



**University of  
Zurich**<sup>UZH</sup>

**Zurich Open Repository and  
Archive**

University of Zurich  
University Library  
Strickhofstrasse 39  
CH-8057 Zurich  
[www.zora.uzh.ch](http://www.zora.uzh.ch)

---

Year: 2011

---

**Regelung systemrelevanter Banken aus wirtschaftsrechtlicher Sicht:  
Lösungsansätze zur Too-big-to-fail-Problematik in der Schweiz**

Von der Crone, Hans Caspar ; Beeler, Lukas

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich  
ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-51698>  
Journal Article

Originally published at:

Von der Crone, Hans Caspar; Beeler, Lukas (2011). Regelung systemrelevanter Banken aus wirtschaftsrechtlicher Sicht: Lösungsansätze zur Too-big-to-fail-Problematik in der Schweiz. Zeitschrift für schweizerisches Recht, 130(2):177-208.

# REGELUNG SYSTEMRELEVANTER BANKEN AUS WIRTSCHAFTSRECHTLICHER SICHT – LÖSUNGSANSÄTZE ZUR TOO-BIG-TO-FAIL- PROBLEMATIK IN DER SCHWEIZ

*Hans Caspar von der Crone<sup>\*</sup>, Lukas Beeler<sup>\*\*</sup>*

*Veröffentlicht in ZSR, Band 130 (2011) I, Heft 2, S. 177-208*

*Schlagwörter: Too big to fail, Systemrelevanz, Regulierung, Subsidiaritätsprinzip, Wirtschaftsverfassung, Bankengesetz, Wandlungskapital*

## A. Ausgangslage

### I. Einleitung

In der jüngsten Finanzkrise erlitten zahlreiche Banken hohe Verluste. Einige gerieten dadurch in erhebliche finanzielle Schwierigkeiten. Unter den betroffenen Instituten waren auch Grossbanken, deren unkontrollierter Untergang für die Volkswirtschaft des Sitzstaates und infolge der internationalen Vernetzung auch international verheerende Auswirkungen gehabt hätte. Die Schweiz und diverse weitere Staaten sahen sich daher gezwungen, Massnahmen zur Rettung dieser Institute zu ergreifen<sup>1</sup>.

Aufgrund dieser Erfahrungen besteht weitgehend Einigkeit, dass Massnahmen notwendig sind, um die von systemrelevanten Banken ausgehenden Risiken zu begrenzen. Auf nationaler und internationaler Ebene wird daher geplant, die Regulierung von Banken anzupassen.<sup>2</sup> Keine Einigkeit besteht jedoch hinsichtlich der Art und der Stossrichtung der Massnahmen. Das Spektrum der vorgeschlagenen Massnahmen reicht von der Aufspaltung der Grossbanken in einzelne kleine Unternehmen über das Trennbankensystem, steuerliche Massnahmen, Massnahmen im Bereich der Vergütungen, wettbewerbsrechtliche Massnahmen, verschärfte Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften bis hin zu minimalen zusätzlichen Anforderungen.<sup>3</sup>

---

<sup>\*</sup> Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Ordinarius für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich.

<sup>\*\*</sup> lic. iur., Rechtsanwalt, wissenschaftlicher Assistent am Rechtswissenschaftlichen Institut der Universität Zürich.

<sup>1</sup> Vgl. Botschaft zu einem Massnahmenpaket zur Stärkung des schweizerischen Finanzsystems, BBl 2008, 8943 f.

<sup>2</sup> Vgl. Übersicht im Schlussbericht der Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen vom 30. September 2010, S. 10 ff. und 96 ff., <<http://www.sif.admin.ch/dokumentation/00514/00519/00592>>.

<sup>3</sup> Vgl. Übersicht zu möglichen Massnahmen im Zwischenbericht der Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen vom 22. April 2010, S. 40 f., <<http://www.sif.admin.ch/dokumentation/00514/00519/00592>>.

## II. Diskussionsstand in der Schweiz

Die vom Bundesrat eingesetzte Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen hat am 30. September 2010 ihren Schlussbericht vorgelegt. Zur Reduktion der Risiken schlug die Expertenkommission ein Massnahmenpaket vor, das aus einer Kombination von aufeinander abgestimmten Massnahmen besteht. Die Umsetzung einzelner dieser Massnahmen setzt Gesetzesänderungen voraus, für welche die Expertenkommission einen Entwurf präsentierte.<sup>4</sup> Gestützt auf diese Vorarbeiten hat der Bundesrat einen Vorentwurf für eine Änderung des Bankengesetzes erarbeitet.<sup>5</sup> Die Vernehmlassungsfrist endete am 23. März 2011. Der Gesetzesentwurf soll voraussichtlich noch in diesem Sommer bzw. Herbst im Parlament behandelt werden, so dass die Gesetzesänderungen frühestens anfangs 2012 in Kraft treten.

Das von der Expertenkommission und dem Bundesrat vorgeschlagene Massnahmenpaket enthält zwei zentrale Ansatzpunkte. Erstens müssen systemrelevante Banken im Vergleich zu den übrigen Banken erhöhte aufsichtsrechtliche Anforderungen erfüllen. Diese beziehen sich primär auf die Bereiche Eigenmittel, Liquidität, Risikoverteilung sowie Organisation und Struktur. Ergänzend werden den Bankaktiengesellschaften mit dem sog. Vorrats- und Wandlungskapital zwei neue Kapitalarten zur Verfügung gestellt, die an das genehmigte bzw. bedingte Kapital angelehnt sind. Gestützt auf das Wandlungskapital kann die Bank sog. bedingte Pflichtwandelanleihen ausgeben. Diese werden in einer Krisensituation beim Erreichen eines vereinbarten Auslösungspunktes unabhängig vom Willen der betroffenen Anleger von Fremd- in Eigenkapital gewandelt. Dadurch wird in der Krise zusätzliches Eigenkapital geschaffen, das auch den für die Umsetzung von Notfallplänen notwendigen finanziellen Spielraum gewährleistet. Das Vorratskapital erlaubt es demgegenüber dem Verwaltungsrat in einer Krise, rasch und flexibel neue Aktien auszugeben und auf diese Weise die Eigenmittelddeckung der Bank zu verbessern.<sup>6</sup> Die Gesetzesentwürfe der Expertenkommission und des Bundesrates stimmen in weiten Teilen überein. Der Bundesrat hat den Entwurf der Expertenkommission allerdings in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an die systemrelevanten Banken weiter konkretisiert und zusätzlich eine Bestimmung zur Regulierung von variablen Vergütungen im Falle staatlicher Beihilfe aufgenommen. Zur Unterstützung der Massnahmen hat er ausserdem flankierende steuerliche Massnahmen vorgeschlagen.<sup>7</sup>

---

<sup>4</sup> Schlussbericht (Fn. 2), insb. S. 3 ff. und 67 ff.

<sup>5</sup> Änderung des Bankengesetzes (too big to fail, TBTF), Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage, <<http://www.efd.admin.ch/dokumentation/gesetzgebung/00571/02254/index.html>>.

<sup>6</sup> Vgl. zum Ganzen Schlussbericht (Fn. 2), S. 3 ff. und Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 2 f. sowie zum Zusammenwirken zwischen Eigenmittelvorschriften, Wandlungskapital, bedingten Pflichtwandelanleihen und organisatorischen Massnahmen Schlussbericht (Fn. 2), S. 39 ff. und 50 ff.

<sup>7</sup> Zu den Unterschieden zwischen der Vorlage der Expertenkommission und derjenigen des Bundesrates vgl. Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 2 und 23.

### III. Zielsetzungen der Massnahmen

Der Gesetzesentwurf definiert systemrelevante Banken als „Banken [...], deren Ausfall die Schweizer Volkswirtschaft und das schweizerische Finanzsystem erheblich schädigen würde“.<sup>8</sup> Zu einer solchen Schädigung kommt es, wenn die betroffene Bank im Schweizer Finanzsystem Funktionen wahrnimmt, die unverzichtbar sind und die bei der Insolvenz der Bank weder weitergeführt, noch von andern Wirtschaftsteilnehmern innert volkswirtschaftlich vertretbarer Frist substituiert werden können.<sup>9</sup> Das versetzt den Staat im Fall der Insolvenz einer solchen Bank in eine Zwangslage. Um die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen sicherzustellen und die Schweizer Volkswirtschaft vor einem nicht tragbaren Schaden zu bewahren, muss er die gesamte Bank retten. Die Bank geniesst damit eine implizite oder faktische Staatsgarantie.<sup>10</sup> Nachdem der Bund im Falle der UBS AG bereits einmal rettend eingegriffen hat<sup>11</sup> und der Bundesrat in seinem Erläuternden Bericht festhält, dass er dies wohl wieder tun würde,<sup>12</sup> könnte man allerdings schon beinahe von einer expliziten Staatsgarantie ausgehen.<sup>13</sup>

Diese Situation ist aus verschiedenen Gründen unerwünscht. Unabhängig davon, ob ein rettender Eingriff des Staates jemals nötig wird, stellt die faktische Staatsgarantie eine staatliche Leistung bzw. Subvention an die betroffenen Unternehmen dar, welche dem Gleichbehandlungsprinzip widerspricht und den Wettbewerb verzerrt. Das staatliche Rettungsnetz kann zudem zu falschen Anreizen bei den Entscheidungsträgern der betroffenen Banken führen. Ausserdem fehlt es an einer konkreten gesetzlichen Grundlage, sowohl für die Rettung einer Bank als auch für die Garantie an sich.<sup>14</sup> Unabhängig davon ist auch offen, ob die Rettung nicht die finanzielle Leistungskraft des Staates übersteigen könnte, so dass in jedem Fall ein erhebliches Restrisiko bestehen bleibt.<sup>15</sup>

Ziel aller Massnahmen im Zusammenhang mit systemrelevanten Banken muss es daher sein, diese Zwangslage für den Staat zu beseitigen. Dieses Ziel wird primär erreicht durch eine Verbesserung der Abwicklungsfähigkeit der systemrelevanten Banken im Insolvenzfall auf eine Weise, welche die Weiterführung der für die Volkswirtschaft essentiellen Funktionen gewährleistet. Diese Abwicklungsfähigkeit kann sichergestellt werden durch Verbesserungen im internationalen Konkursrecht, was sich mittelfristig als utopisch erweisen dürfte, oder

---

<sup>8</sup> Art. 7 Abs. 1 VE-BankG.

<sup>9</sup> Ob eine Substituierung möglich ist, hängt einerseits von der Funktion selbst ab, andererseits aber insbesondere auch vom Marktanteil der betreffenden Bank und deren Grösse insgesamt. Vgl. Art. 8 Abs. 2 VE-BankG.

<sup>10</sup> Schlussbericht (Fn. 2), S. 21.

<sup>11</sup> Botschaft Massnahmenpaket (Fn. 1), 8943 ff.

<sup>12</sup> Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 6.

<sup>13</sup> Damit ist wohl die Strategie der „constructive ambiguity“ endgültig überholt. Vgl. Boris Zürcher, Too Big To Fail und die Wiederherstellung der Marktordnung, Diskussionspapier, Avenir Suisse, S. 50, <<http://www.avenir-suisse.ch/de/publikationen/studien-tagungsberichte.html>>.

<sup>14</sup> Der Bundesrat stützte die Massnahmen zur Rettung der UBS auf Art. 184 Abs. 3 und 185 Abs. 3 BV, Botschaft Massnahmenpaket (Fn. 1), 8946.

<sup>15</sup> Vgl. zur faktischen Staatsgarantie und den damit verbundenen negativen Effekten Schlussbericht (Fn. 2), S. 7, 13 und Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 6 f. und 57 f.

durch Struktur- und Organisationsanpassungen seitens der Bank. In beiden Fällen verbleibt ein Restrisiko, dass die getroffenen Massnahmen nicht die gewünschte Wirkung zeigen.<sup>16</sup> Um dieses Restrisiko zu minimieren, muss durch weitere Massnahmen die Wahrscheinlichkeit einer künftigen existenzbedrohenden Krise der Unternehmen vermindert werden. Der Schlussbericht unterscheidet in diesem Sinne zwischen präventiven und kurativen Massnahmen.<sup>17</sup> Absolute Sicherheit ist aber auch durch eine Kombination von präventiven und kurativen Massnahmen nicht und annähernd absolute Sicherheit nur zu unverhältnismässigen Kosten für die Betroffenen und die Allgemeinheit erreichbar.<sup>18</sup> Ziel des Massnahmenpakets muss es daher sein, Nutzen und Risiken in ein angemessenes Verhältnis zu stellen.

## **B. Verfassungsrechtliche Leitlinien der Regulierung wirtschaftlicher Tätigkeit**

Die Expertenkommission und der Bundesrat haben die zahlreichen national und international diskutierten Massnahmen geprüft. Das vorgeschlagene Massnahmenpaket ist das Ergebnis einer Bewertung der Massnahmen nach folgenden ökonomischen Kriterien: (a) Risikoverringung, (b) erleichterte Abwicklung und erleichterte Umstrukturierung systemrelevanter Banken, (c) einwandfreie Funktionsfähigkeit und Effizienz des Finanzsystems, (d) Wettbewerbsneutralität, (e) Einfachheit und (f) nicht-fiskalische Zielsetzungen.<sup>19</sup> Daneben lassen sich aber auch aus dem Recht, insbesondere aus der Verfassung, und aus dem Rückgriff auf (wirtschafts-)rechtliche Prinzipien konkrete Handlungsrichtlinien in Bezug auf die Frage ableiten, ob und wie wirtschaftliche Tätigkeit reguliert werden soll.

### **I. Bedeutung der Grundrechte und der Aufgaben-, Ziel- und Kompetenznormen**

Grundrechte sind verfassungsrechtlich garantierte Fundamentalnormen. Sie haben eine defensive (negative) Funktion, indem sie jedem Individuum einen vor Eingriffen des Staates geschützten Freiraum garantieren bzw. Eingriffe in diesen von strengen Voraussetzungen abhängig machen.<sup>20</sup> Grundrechte sind insofern Abwehrrechte des Einzelnen gegen staatliches Handeln, das diesen Freiraum einschränkt.<sup>21</sup> Neben diese defensive Funktion tritt eine positive Funktion. Die Grundrechte geben Grundsatzentscheidungen des Staates wieder, welche dieser in seiner gesamten Tätigkeit zu befolgen und auf deren Verwirklichung er hinzuwirken

---

<sup>16</sup> MANUEL AMMANN, CoCos statt Bailout: Details sind entscheidend, in: Die Volkswirtschaft, 2010/12, S. 38, der die Wiederherstellung der Konkursfähigkeit als „theoretisch gründlichste Lösung des Too-big-to-fail-Problems“ bezeichnet, jedoch zu Recht auch auf die unsicheren Erfolgsaussichten hinweist.

<sup>17</sup> Schlussbericht (Fn. 2), S. 21; vgl. zu den zwei Ansatzpunkten von Massnahmen auch PATRICK RAAFLAUB, Grossbanken müssen wieder Teil der Marktwirtschaft werden, in: Die Volkswirtschaft, 12/2010, S. 17.

<sup>18</sup> Vgl. Schlussbericht (Fn. 2), S. 81.

<sup>19</sup> Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 11; vgl. für eine ausführliche Bewertung der Massnahmen nach diesen Kriterien Schlussbericht (Fn. 2), S. 112 ff.

<sup>20</sup> Art. 36 BV.

<sup>21</sup> Vgl. statt vieler ULRICH HÄFELIN/WALTER HALLER/HELEN KELLER, Schweizerisches Bundesstaatsrecht, 7. Aufl., Zürich 2008, N 257 ff., RAINER J. SCHWEIZER, in: Die schweizerische Bundesverfassung, (St. Galler) Kommentar, Bernhard Ehrenzeller/Philippe Mastroradi/Rainer J. Schweizer/Klaus A. Vallender (Hrsg.), 2. Aufl., Zürich 2008, Art. 7-36 N 23.

ten hat.<sup>22</sup> In diesem Sinne auferlegen Grundrechte dem Staat eine Schutzpflicht gegen Gefährdungen der Grundrechte durch Dritte. Unter Umständen kann sich daher aus den Grundrechten eine Handlungspflicht ergeben.<sup>23</sup> Nur auf diese Weise können sie umfassende Wirkung entfalten. Grundrechte schränken also die Zulässigkeit staatlicher Regulierung wirtschaftlicher Tätigkeit ein, wirken gleichzeitig aber auch richtungweisend für die staatliche Tätigkeit, legitimieren staatliches Handeln und setzen dieses zu einem gewissen Grad auch voraus.

Einschränkende und zugleich auch richtungweisende Bedeutung haben aber auch die Aufgaben-, Ziel- und Kompetenznormen der Verfassung. Staatliches Handeln setzt eine entsprechende Kompetenz des Gemeinwesens voraus. Dieses Handeln muss im öffentlichen Interesse liegen und verhältnismässig sein.<sup>24</sup> Die Aufgaben-, Ziel- und Kompetenznormen können Grundlage für die entsprechende Kompetenz darstellen und gleichzeitig auch Anhaltspunkte bei der Beantwortung der Frage liefern, was im öffentlichen Interesse liegt und wie dieses allenfalls zu gewichten ist.<sup>25</sup>

## **II. Eigentumsgarantie, Wirtschaftsfreiheit und freie, wettbewerbsorientierte (Markt-)Wirtschaftsordnung**

Die schweizerische Bundesverfassung enthält zwar kein ausdrückliches Bekenntnis zu einer bestimmten Wirtschaftsordnung. Indirekt geht aus ihr jedoch ein klarer Grundsatzentscheid für eine freie, wettbewerbsorientierte Marktwirtschaft hervor.<sup>26</sup> Hintergrund ist die Überzeugung, dass der Markt als Steuerungsmechanismus der Wirtschaft grundsätzlich die besten Ergebnisse für alle erzielt.<sup>27</sup> Der Grundsatzentscheid und die besondere Bedeutung, welche die Verfassung dem Wettbewerb beimisst, kommen besonders deutlich in den wirtschaftsrelevanten Grundrechten sowie den Staatsaufgaben- und Staatszielbestimmungen, insb. Art. 94 ff. BV, zum Ausdruck. Art. 94 Abs. 1 BV verpflichtet Bund und Kantone sich an den Grundsatz der Wirtschaftsfreiheit zu halten. Gemäss Absatz 4 der Bestimmung zählt insbesondere der freie Wettbewerb zu diesem Grundsatz.

Im Zentrum grundrechtlicher Überlegungen im Zusammenhang mit der Regelung von wirtschaftlicher Tätigkeit stehen die Eigentumsgarantie (Art. 26 BV) und die Wirtschaftsfreiheit (Art. 27 BV). Eigentum und Wirtschaftsfreiheit, d.h. insbesondere das Recht, Verträge abzuschliessen, und das Recht, den Weg und die Mittel der Wirtschaftstätigkeit frei zu bestimmen,

---

<sup>22</sup> Vgl. Art. 35 BV sowie statt vieler HÄFELIN/HALLER/KELLER (Fn. 21), N 263 ff. und JÖRG PAUL MÜLLER, Allgemeine Bemerkungen zu den Grundrechten, in: Daniel Thürer/Jean-François Aubert/Jörg Paul Müller (Hrsg.), Verfassungsrecht der Schweiz, Zürich 2001, § 39 N 29 ff.

<sup>23</sup> Vgl. Botschaft über eine neue Bundesverfassung vom 20. November 1996, BBl 1997, 192, BGE 126 II 300, 314 mit umfangreichen Hinweisen auf Lehre und Rechtsprechung.

<sup>24</sup> Vgl. Art. 5 BV.

<sup>25</sup> YVO HANGARTNER, St. Galler Kommentar (Fn. 21), Art. 5 N 31, PAUL RICHLI, Grundriss des schweizerischen Wirtschaftsverfassungsrechts, Bern 2007, N 92 ff.

<sup>26</sup> RICHLI (Fn. 25), N 52 ff., KLAUS A. VALLENDER/PETER HETTICH/JENS LEHNE, Wirtschaftsfreiheit und begrenzte Staatsverantwortung, 4. Aufl., Bern 2006, § 5 N 172 ff., JÖRG PAUL MÜLLER/MARKUS SCHEFER, Grundrechte in der Schweiz, 4. Aufl., Bern 2008, S. 1045, RENÉ RHINOW/GERHARD SCHMID/GIOVANNI BIAGGINI/FELIX UHLMANN, Öffentliches Wirtschaftsrecht, 2. Aufl., Basel 2011, § 5 N 2.

<sup>27</sup> Ähnlich VALLENDER/HETTICH/LEHNE (Fn. 26), § 5 N 173.

sind Voraussetzungen jeder marktwirtschaftlichen Ordnung.<sup>28</sup> Erst Eigentum und Wirtschaftsfreiheit ermöglichen freie privatwirtschaftliche Tätigkeit.

Beim Eigentum und bei der Wirtschaftsfreiheit handelt es sich um rechtlich geprägte Begriffe.<sup>29</sup> Erst das Recht gibt dem Eigentum einen über den Besitz als faktisches Verhältnis hinausgehenden konkreten Inhalt. Ebenso wird ein Vertrag erst durch seine Anerkennung und seinen Schutz durch das Gesetz zu einem Vertrag und das Recht muss mit Gesellschaftsformen ein Gefäss für die wirtschaftliche Tätigkeit bereitstellen. Entsprechend wird dem Staat durch die Eigentumsgarantie als Abwehrrecht und im Sinne einer Institutsgarantie verboten, das Eigentum als Rechtsinstitut in Frage zu stellen. Bei der Wirtschaftsfreiheit übernehmen die Kerngehaltsgarantie sowie zu einem gewissen Grad auch die Notwendigkeit einer verfassungsmässigen Grundlage für grundsatzwidrige Eingriffe diese Funktion.

Diese besondere Eigenart der Eigentumsgarantie und der Wirtschaftsfreiheit hat zur Folge, dass den Staat nicht nur eine Schutzpflicht bei Eingriffen von Dritten trifft,<sup>30</sup> sondern er auch verpflichtet ist, mehr noch als bei anderen Grundrechten, das Eigentum und die Wirtschaftsfreiheit durch die Gesetzgebung auszugestalten und ihnen dadurch einen konkreten Inhalt zu geben.<sup>31</sup> Eigentum und Wirtschaftsfreiheit begrenzen daher nicht nur die staatliche Einflussnahme, sondern setzen sie auch voraus.

### **III. Zulässige Zielsetzungen bei der Regulierung wirtschaftlicher Tätigkeit**

Staatliche Regeln im Bereich wirtschaftlicher Tätigkeit können die Grundrechte der betroffenen Unternehmen tangieren und dem Leitentscheid für eine freie Marktwirtschaft widersprechen. Sie bedürfen daher grundsätzlich einer Rechtfertigung. Diese Rechtfertigung wird oft durch ökonomische Überlegungen vorgenommen: Der Staat soll den Wettbewerb sichern, dort eingreifen, wo der Markt versagt, und aus sozialen Überlegungen eine unerwünschte Verteilung von Gütern und gesamtwirtschaftliche Fehlentwicklungen korrigieren.<sup>32</sup>

Auch aus juristischer Sicht sind die mit der Regelung verfolgte Zielsetzung und das daran bestehende öffentliche Interesse entscheidend. Wie gezeigt, bedürfen die Eigentumsgarantie und die Wirtschaftsfreiheit der Ausgestaltung und eines minimalen Schutzes durch das Recht und der Staat muss den institutionellen Rahmen für die wirtschaftliche Tätigkeit bereitstellen.<sup>33</sup> Ebenso kann das Funktionieren des freien Wettbewerbs staatliche Massnahmen voraussetzen. Diese können daher mit Fehlleistungen des Marktes (Marktversagen) und der Not-

---

<sup>28</sup> Vgl. ULRICH HÄFELIN/GEORG MÜLLER/FELIX UHLMANN, Allgemeines Verwaltungsrecht, 6. Aufl., Zürich 2010, N 2037, KLAUS A. VALLENDER, St. Galler Kommentar (Fn. 21), Art. 26 N 3, ENRICO RIVA/THOMAS MÜLLER-TSCHUMI, Eigentumsgarantie, in: Verfassungsrecht der Schweiz (Fn. 22), § 48 N 7, RHINOW/SCHMID/BIAGGINI/UHLMANN (Fn. 26), § 6 N 3.

<sup>29</sup> Vgl. J.P. MÜLLER (Fn. 22), § 39 N 39, VALLENDER, St. Galler Kommentar (Fn. 21), Art. 26 N 13.

<sup>30</sup> Vgl. oben B.I.

<sup>31</sup> Vgl. RICHLI (Fn. 25), N 265 ff.

<sup>32</sup> VALLENDER/HETTICH/LEHNE (Fn. 26), § 10 N 6 ff.

<sup>33</sup> Vgl. oben B.II.

wendigkeit ihrer Korrektur begründet werden.<sup>34</sup> In diesen Fällen ergibt sich die Rechtfertigung der Regeln aus den Grundrechten bzw. dem Grundsatz der freien Marktwirtschaft selbst. Den Staat trifft eine Pflicht zum Tätigwerden.

Auch im Bereich wirtschaftlicher Tätigkeit gilt der Grundsatz, dass sich jeder so zu verhalten hat, dass er andere nicht schädigt oder von ihm keine Risiken für Dritte ausgehen.<sup>35</sup> Das verbietet aber nicht jede potentiell risikoreiche Tätigkeit. Solange die Risiken in einem angemessenen Verhältnis zum Nutzen der Tätigkeit stehen, ist die Tätigkeit an sich zulässig. Mit staatlichen Vorgaben kann dieses zulässige Risiko umschrieben oder das mit der an sich erwünschten Tätigkeit verbundene Risiko auf ein gemeinverträgliches Mass reduziert werden. Eine solche Gefahrenabwehr durch sog. wirtschaftspolizeiliche Massnahmen ist eine zulässige Zielsetzung und rechtfertigt die staatliche Einflussnahme auf wirtschaftliches Handeln.<sup>36</sup> Das ergibt sich auch aus Art. 95 Abs. 1 BV, wonach der Bund Vorschriften über die Ausübung privatwirtschaftlicher Erwerbstätigkeit erlassen kann. Im Zusammenhang mit der Regulierung des Finanzmarktes lassen sich die Massnahmen ausserdem auf Art. 98 BV stützen, der darüber hinaus auch Massnahmen erlaubt, die nicht dem Schutz klassischer Polizeigüter dienen, sondern dem System- und Funktionsschutz.<sup>37</sup> Die Regulierung wirtschaftlicher Tätigkeit kann schliesslich auch aufgrund anderer Zielvorgaben der Verfassung, insbesondere sozialpolitischer und umweltpolitischer Zielen, gerechtfertigt sein.<sup>38</sup>

Bei der Regulierung von systemrelevanten Unternehmen kommt ein weiteres Ziel hinzu: Neben der Vermeidung von weiteren Krisen und den damit verbundenen Auswirkungen auf Dritte geht es darum, den Staat vor der Zwangssituation zu schützen, einzelne Unternehmen – im Widerspruch zum Grundsatz der Wirtschaftsfreiheit – zum Schutze des Systems zu retten. Da die finanzielle Belastung des Staates letztlich die Steuerzahler in ihrem Eigentum trifft, dienen solche Massnahmen indirekt auch dem Schutz der Bevölkerung und der Verwirklichung ihrer Eigentumsgarantie und Wirtschaftsfreiheit.

Staatliche Regeln im Bereich der Wirtschaft lassen sich somit durch ein weites Spektrum an zulässigen Zielsetzungen rechtfertigen. Eine Zielsetzung steht jedoch im Zentrum: Bezweckt eine staatliche Regelung gerade die Herstellung des Wettbewerbs, die Korrektur eines Marktversagens, die Begründung des Eigentums und der Wirtschaftsfreiheit, so ist sie in aller Regel nicht nur unproblematisch, sondern geboten.

---

<sup>34</sup> Vgl. zur Ergänzungsbedürftigkeit der Markt- und Wettbewerbswirtschaft im Allgemeinen RICHLI (FN. 25), N 44.

<sup>35</sup> VALLENDER/HETTICH/LEHNE (Fn. 26), § 17 N 3.

<sup>36</sup> Vgl. zum Begriff und Inhalt wirtschaftspolizeilicher Massnahmen RICHLI (FN. 25), N 287.

<sup>37</sup> RETO JACOBS, St. Galler Kommentar (Fn. 21), Art. 98 N 2 mit weiteren Hinweisen.

<sup>38</sup> Vgl. Art. 94 Abs. 2 und Art. 2 Abs. 2 BV sowie HÄFELIN/HALLER/KELLER (Fn. 21), N 689, RICHLI (FN. 25), N 291 und 298, VALLENDER/HETTICH/LEHNE (Fn. 26), § 5 N 78.



## IV. Subsidiaritätsprinzip und Verfahrensgarantien

Der Begriff der Subsidiarität wird in verschiedenen Zusammenhängen und nicht einheitlich verwendet.<sup>39</sup> Das Subsidiaritätsprinzip gilt zwischen Staat und Privaten, zwischen verschiedenen Gemeinwesen und bei der Auswahl zwischen verschiedenen Handlungsmöglichkeiten. Gemeinsames Element ist, dass der Staat nur dann und nur gerade soweit handeln soll, als nicht Private (oder ein untergeordnetes Gemeinwesen) das Problem selbst bewältigen können. Das Subsidiaritätsprinzip gilt auch in zeitlicher Hinsicht. Regeln sollen zeitlich erst dann ansetzen und nur gerade so lange Wirkung entfalten, wie dies wirklich notwendig ist.<sup>40</sup> Das Subsidiaritätsprinzip ist zudem Teil jeder Verhältnismässigkeitsprüfung. Verhältnismässigkeit setzt die Erforderlichkeit der Massnahme voraus, d.h. es darf keine weniger einschneidende, gleich wirksame Massnahme vorhanden sein.<sup>41</sup> Dem so verstandenen Subsidiaritätsprinzip liegen liberale Motive zugrunde.<sup>42</sup> Es beinhaltet für den Einzelnen auch eine Pflicht, soweit wie möglich Verantwortung in Staat und Gesellschaft wahrzunehmen.<sup>43</sup> Umgekehrt kann auch den Staat eine Pflicht treffen, tätig zu werden, wenn die Privaten an ihre Leistungsgrenzen stossen.

Sofern ein staatliches Tätigwerden notwendig ist, gibt das Subsidiaritätsprinzip Leitlinien für die Auswahl zwischen verschiedenen Handlungsoptionen vor. Im Bereich wirtschaftlicher Tätigkeit soll der Staat primär ein geeignetes Umfeld schaffen, Anreize zur Selbsthilfe setzen oder die Wirtschaftsteilnehmer bei einer selbständigen Lösung unterstützen. Weiter soll der Staat vor allem mit Zielvorgaben operieren und den betreffenden Wirtschaftsteilnehmern den Weg zur Erreichung dieses Ziels offen lassen. Inhaltliche Vorgaben, die vorschreiben, wie eine Tätigkeit auszuführen ist, stellen im Vergleich zu Zielvorgaben weitergehende Einschränkungen der Betroffenen dar.<sup>44</sup> Ausserdem wirken sich inhaltliche Vorgaben negativ auf den Wettbewerb aus. Durch sie wird der Wettbewerb zumindest teilweise ausgeschaltet. Werden anstelle von inhaltlichen Vorgaben jedoch Zielvorgaben gemacht, so bleibt zumindest die Innovationsfunktion des Wettbewerbs in einem gewissen Umfang erhalten. Sodann übernimmt der Staat durch inhaltliche Vorgaben bzw. Massnahmen auch eine gewisse Verantwortung für deren Erfolg.<sup>45</sup> Dabei ist offen, ob er diese Verantwortung überhaupt tragen kann.

Auch bei der staatlichen Regelung von wirtschaftlicher Tätigkeit ist die Einhaltung der verfassungsmässigen Verfahrensgarantien zentral. Bei Regelungen, die auf Krisen zugeschnitten sind, ist dies nicht immer ohne Weiteres gewährleistet. Es besteht die Gefahr, dass mit der Begründung der Notwendigkeit eines raschen Handelns die rechtsstaatlichen Garantien unnö-

---

<sup>39</sup> Vgl. RAINER J. SCHWEIZER/LUCIEN MÜLLER, St. Galler Kommentar (Fn. 21), Art. 5a N 7 f.

<sup>40</sup> Vgl. HÄFELIN/MÜLLER/UHLMANN (Fn. 28), N 605.

<sup>41</sup> HÄFELIN/HALLER/KELLER (Fn. 21), N 322, HÄFELIN/MÜLLER/UHLMANN (Fn. 28), N 591 ff., YVO HANGARTNER, St. Galler Kommentar (Fn. 21), Art. 5 N 38.

<sup>42</sup> Vgl. WALTER HALLER/ALFRED KÖLZ/THOMAS GÄCHTER, Allgemeines Staatsrecht, 4. Aufl., Basel 2008, S. 22.

<sup>43</sup> Vgl. Art. 6 BV.

<sup>44</sup> Vgl. Schlussbericht (Fn. 2), S. 80, Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 33.

<sup>45</sup> Schlussbericht (Fn. 2), S. 79.

tigerweise eingeschränkt werden. Zwar kann Zeitdruck tatsächlich eine Einschränkung rechtfertigen.<sup>46</sup> Im Bereich der Regulierung wirtschaftlicher Tätigkeit sind Notsituationen aber zu einem gewissen Grad vorhersehbar und damit auch planbar. Durch vorausschauendes Handeln kann die Einhaltung der Verfahrensgarantien sichergestellt werden.

Die umfassende Gewährleistung der Verfahrensgarantien steht allerdings in einem gewissen Spannungsverhältnis zum oben umschriebenen Subsidiaritätsprinzip. Letzteres verlangt ein möglichst spätes, die Verfahrensgarantien dagegen ein frühes Eingreifen, damit genügend Zeit für die Gewährung des rechtlichen Gehörs und für eine allfällige gerichtliche Überprüfung des Entscheids bleibt. Ein Ansatz zur Auflösung dieses Spannungsverhältnisses besteht darin, die Betroffenen zur Erstellung von Notfallplänen zu verpflichten.<sup>47</sup> Gleichzeitig besteht aber auch eine positive Korrelation zwischen dem Subsidiaritätsprinzip und den Verfahrensgarantien. Das Bundesgericht hat im Zusammenhang mit den Anforderungen an die gesetzliche Grundlage bei der Einschränkung von Grundrechten festgehalten, dass die Unbestimmtheit von Normen durch verfahrensrechtliche Garantien in gewissem Ausmass kompensiert werden kann.<sup>48</sup> Diese Überlegung kann auf die Eingriffswirkung von Massnahmen übertragen werden. Frühzeitiger Miteinbezug der Betroffenen in die Auswahl von Massnahmen, Zielvorgaben und die Ausarbeitung von Massnahmen unter Mitwirkung der Betroffenen sowie eine gerichtliche Überprüfung der Entscheide vor deren Umsetzung, kompensieren zu einem gewissen Grad die mit den Vorgaben verbundenen Beschränkungen und sind damit Ausdruck des Subsidiaritätsprinzips.

## **V. Konsequenzen**

Verallgemeinernd und gestützt auf die Zielsetzung der Regulierung, das damit verfolgte öffentliche Interesse und die Eingriffsintensität (die allerdings immer auch von der konkreten Ausgestaltung der Massnahme abhängt), können folgende Massnahmenkategorien unterschieden werden.<sup>49</sup> Eine eindeutige Zuordnung ist freilich nicht in allen Fällen möglich, zumal mit derselben Massnahme auch unterschiedliche Ziele verfolgt werden können.

### *1. Konstituierung: Schaffung von Funktionsvoraussetzungen*

Grundrechte stehen den einzelnen Individuen je nach Auffassung gleichsam vorrechtlich bzw. naturrechtlich zu. Um jedoch über ein gedankliches Konzept hinauszukommen, sind die Grundrechte auf staatliche Unterstützung angewiesen. Dies zeigt sich besonders deutlich bei Grundrechten wie der Eigentumsgarantie und der Wirtschaftsfreiheit, die ein von der Rechtsordnung ausgestaltetes Recht schützen.<sup>50</sup> Massnahmen, die Funktionsvoraussetzungen schaf-

---

<sup>46</sup> Vgl. bspw. Art. 30 Abs. 2 lit. e VwvG.

<sup>47</sup> Vgl. unten C.V.2.

<sup>48</sup> BGE 132 I 49, 58.

<sup>49</sup> Zu möglichen Massnahmenkategorien vgl. auch Zwischenbericht (Fn. 3), S. 20 f.

<sup>50</sup> Vgl. oben B.II.

fen, haben für die Eigentumsgarantie, die Wirtschaftsfreiheit und die Marktwirtschaft konstitutiven Charakter.

Bei solchen konstitutiven Massnahmen geht es zunächst um Regeln, die mit Instituten wie beispielsweise dem Vertrag, dem Eigentum oder verschiedenen Gesellschaftsformen der wirtschaftlichen Tätigkeit ein Instrumentarium, die grundlegenden Strukturen und die rechtliche Rahmenordnung zur Verfügung stellen. Ebenfalls konstitutiv für das Eigentum und die Wirtschaftsfreiheit sind staatliche Vorkehren, die der Durchsetzung von Eigentum und vertraglichen Ansprüchen dienen. Ohne Möglichkeit, sich gegen fremde Eingriffe ins Eigentum unter Zuhilfenahme des staatlichen Gewaltmonopols zu wehren, ohne Möglichkeit, einen abgeschlossenen Vertrag prozessual durchzusetzen, bestünden weder Eigentum noch Wirtschaftsfreiheit. Entsprechende Regelungen des Gesetzgebers geben dem Eigentum bzw. der Wirtschaftsfreiheit erst ihren Inhalt. Eigentum ohne staatlichen Schutz, Vertragsfreiheit ohne staatlichen Vollzug sind inhaltslose Konzepte.

Für den Bestand von Eigentum und Wirtschaftsfreiheit ist auch ein minimaler Schutz vor Eingriffen – durch den Staat, vor allem aber auch durch Dritte – begriffsnotwendig.<sup>51</sup> Art. 41 OR und Art. 62 OR sind Beispiele dafür, die sich verallgemeinern lassen. Art. 41 OR verpflichtet denjenigen zu Schadenersatz, der einem anderen widerrechtlich einen Schaden zufügt. Ohne diese zivilrechtliche Sanktion, die einen schädigenden Eingriff in fremdes Eigentum und fremde Rechte ausgleicht, würde das Eigentum faktisch nicht bestehen. Eine analoge Funktion hat Art. 62 OR. Profitiert jemand auf Kosten eines anderen, ohne dass dafür ein Rechtsgrund besteht, ist dieser Gewinn auszugleichen. Dieser Mechanismus zeigt sich besonders deutlich am Beispiel der sog. Eingriffskondiktion. Diese soll einen Ausgleich des Ge- oder Verbrauchs von fremdem Gut bewirken.<sup>52</sup> Es genügt, dass der Bereicherte durch Beeinträchtigung einer fremden Rechtssphäre einen Vermögensvorteil erlangt. Im öffentlichen Recht sind namentlich Kausalabgaben Ausdruck eines Bereicherungsausgleichs entsprechend dem in Art. 62 OR festgehaltenen Prinzip. Ähnliche Überlegungen liegen auch dem Verursacherprinzip, dem Gefahrensatz und dem allgemeinen Schädigungsverbot zugrunde. Eingriff und Ausgleich können dabei auch indirekt erfolgen, wenn der Staat am entsprechenden Vorgang beteiligt ist. Transferleistungen vom Staat an einzelne Unternehmen belasten den Staatshaushalt und damit indirekt das Eigentum der Bevölkerung. Wirtschaftlich entspricht ein solcher Bereicherungsausgleich einer Internalisierung externer Kosten und damit einer Korrektur eines Marktversagens. Rechtlich stellen die externen Kosten einen Eingriff in eine fremde Rechtssphäre dar, der ausgeglichen werden muss.

Gesetzgebung mit konkretisierender Funktion für Eigentum und Vertrag greift in der Sache nicht in die Eigentumsgarantie oder in die Wirtschaftsfreiheit ein. Dies gilt selbst für belastende Änderungen jener Rechtssätze, die das Eigentum oder die Wirtschaftsfreiheit ausgestal-

---

<sup>51</sup> Vgl. oben B.I.

<sup>52</sup> INGEBOG SCHWENZER, Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil, 5. Aufl., Bern 2009, N 57.01.

ten, soweit sie keinen Eingriff in konkrete, bestehende Eigentumsrechte darstellen.<sup>53</sup> Art. 1 OR definiert den Vertrag, ohne damit die Wirtschaftsfreiheit einzuschränken; Art. 641 ff. ZGB definieren das Eigentum, ohne es einzuschränken. Die Tatsachen, dass das Obligationenrecht eine beschränkte Anzahl von Gesellschaftsformen zur Verfügung stellt oder Verträge nur innerhalb der Schranken des Gesetzes zulässig sind (Art. 19 Abs. 1 OR), stellen in der Sache keine Einschränkung der Wirtschaftsfreiheit dar.<sup>54</sup> Vielmehr sind diese Grenzen begriffsnotwendig für die entsprechenden Rechte. Aber selbst wenn man sich auf den formalen Standpunkt stellen würde, dass solche Normen schon Eingriffe in die Eigentumsgarantie und in die Wirtschaftsfreiheit und seien daher an Art. 36 BV zu messen seien, lägen sie aufgrund ihres grundrechtsverwirklichenden Charakters per se im öffentlichen Interesse und wären verhältnismässig. Massnahmen, die konstitutiv für das Eigentum, die Wirtschaftsfreiheit und die freie Marktwirtschaft sind, sind demnach immer zulässig. Grundsätzlich ist der Staat verpflichtet, die entsprechenden Massnahmen zu ergreifen.

## 2. *Abgrenzung der Rechtssphären und Verwirklichung der marktwirtschaftlichen Ordnung und der Eigentumsgarantie*

Eine zweite Kategorie von Massnahmen bilden jene, die zwar auch konstitutiv für das Eigentum, die Wirtschaftsfreiheit und die freie Marktwirtschaft sind und insofern ebenfalls der Verwirklichung der marktwirtschaftlichen Ordnung dienen, diese Aufgabe jedoch erfüllen, indem in die Rechte Dritter eingegriffen wird. Es geht dabei um die Abgrenzung der Rechtssphären.

Aufgrund des Eingriffs in fremde Rechte sind die Anforderungen an die Legitimation für Massnahmen dieser zweiten Kategorie im Vergleich zu konstituierenden Massnahmen bereits erhöht und die Zulässigkeit setzt die Vereinbarkeit mit Art. 36 BV voraus. Der Staat ist jedoch auch hier verpflichtet, die Abgrenzung vorzunehmen, um dem Eigentum und der Wirtschaftsfreiheit einen konkreten, durchsetzbaren Inhalt zu geben. Dementsprechend liegen solche Massnahmen aufgrund ihres grundrechtsverwirklichenden Charakters immer im öffentlichen Interesse. Anders als bei Massnahmen der ersten Kategorie stellt sich hier aber die Frage nach der Verhältnismässigkeit.

Beispiele sind zahlreich. Bekanntestes Beispiel aus dem Wirtschaftsrecht ist das Wettbewerbsrecht. Die Möglichkeit, sich in Kartellen zu organisieren, – und damit auch die Vertragsfreiheit – werden eingeschränkt, um den Wettbewerb zu gewährleisten und den Grundsatz der Wirtschaftsfreiheit zu verwirklichen. Damit wird die Wirtschaftsfreiheit des einen von der Wirtschaftsfreiheit des anderen abgegrenzt. Analog wirken auch die Bestimmungen des privatrechtlichen Immissionsschutzes. Das Recht zur Eigentumsausübung des einen Grundeigentümers wird zum Schutz seines Nachbarn begrenzt. In die gleiche Kategorie fallen konkursrechtliche Massnahmen, die nicht der Liquidation, sondern der Erhaltung der Unternehmen dienen. Eingriffe in die Rechte der Gläubiger können dadurch gerechtfertigt werden,

---

<sup>53</sup> RIVA/MÜLLER-TSCHUMI (Fn. 28), § 48 N 10.

<sup>54</sup> Vgl. auch RICHLI (Fn. 25), N 265.

dass sie längerfristig die Chancen einer Durchsetzung der Forderungen dieser und anderer Gläubiger sicherstellen. Auch Rechnungslegungs- und Transparenzvorschriften gehören grundsätzlich zu dieser zweiten Massnahmenkategorie. Die Wirtschaftsfreiheit und Eigentumsgarantie schützen ein allfälliges Geheimhaltungsinteresse der Unternehmen an ihren Informationen. Informationsdefizite als Formen des Marktversagens sowie der durch Massnahmen bewirkte Schutz der verschiedenen Ansprechergruppen können jedoch einen Eingriff rechtfertigen.

### 3. *Unmittelbare Risikokontrolle*

Staatliche Regeln im Bereich wirtschaftlicher Tätigkeit können auch der Kontrolle der Risiken dienen, die mit der Tätigkeit verbunden sind. Sie dienen damit der präventiven Gefahren- und Schadensabwehr.<sup>55</sup> Den Staat trifft zwar oft eine Pflicht, die entsprechenden Massnahmen zu ergreifen, um Dritte zu schützen. Aufgrund der vorzunehmenden Interessenabwägung ist er im Entscheid aber freier als bei grundrechtskonstituierenden Massnahmen, ob und gegebenenfalls welche Massnahme zu ergreifen ist.

Massnahmen, die der unmittelbaren Risikokontrolle dienen, setzen direkt bei der Regulierung der risikobehafteten Tätigkeit an. Vorausgesetzt ist ein direkter, eindeutig nachweisbarer Zusammenhang zwischen der Massnahme und dem verminderten Risiko, d.h. zwischen Ursache und Wirkung. Sie stellen Grundrechtseingriffe dar und haben die Voraussetzungen von Art. 36 BV zu erfüllen.

Das öffentliche Interesse und die Verhältnismässigkeit müssen im Einzelfall klar dargelegt werden. Entscheidend sind namentlich die Höhe und Häufigkeit des Schadens, die Anzahl von Betroffenen, aber auch der Nutzen aus der risikoreichen Tätigkeit. Für die Frage der Verhältnismässigkeit ist sodann entscheidend, inwieweit eine Gefahr und die Eignung der Massnahme tatsächlich nachgewiesen werden können. Je loser der Zusammenhang ist, desto einschneidender ist die Massnahme. Gleichermassen sind Massnahmen, die in einem früheren Zeitpunkt ansetzen, in dem lediglich eine abstrakte Gefährdung besteht, grundsätzlich einschneidender als Massnahmen, die erst bei einer konkreten Gefährdung zur Anwendung gelangen.<sup>56</sup>

Wesentliches Element ist auch die Möglichkeit zu eigenverantwortlichem Handeln der zu schützenden Personen. Ist eigenverantwortliches Handeln möglich oder kann es durch eine andere Massnahme ermöglicht werden (beispielsweise durch Transparenzvorschriften), so ist eine Massnahme der unmittelbaren Risikokontrolle nicht erforderlich und daher nicht verhältnismässig. Im Bereich der Finanzmärkte ist die Möglichkeit zu eigenverantwortlichem Handeln aufgrund von Informationsasymmetrien allerdings eher gering und gerade im Falle von systemrelevanten Banken besteht praktisch keine Möglichkeit des Selbstschutzes, da auch

---

<sup>55</sup> Vgl. zu den polizeilichen Massnahmen im Allgemeinen oben B.III.

<sup>56</sup> Vgl. zum zeitlichen Aspekt des Subsidiaritätsprinzips oben B.IV.

Dritte, die nicht direkt mit diesen Banken verbunden sind, durch einen Zusammenbruch des Systems zu Schaden kommen können.

#### 4. *Mittelbare Risikokontrolle*

Massnahmen der mittelbaren Risikokontrolle bilden eine vierte Kategorie von Massnahmen. Im Gegensatz zu Massnahmen der unmittelbaren Risikokontrolle besteht kein direkter Zusammenhang zwischen Massnahme und Risikoverringerung, doch kann nachgewiesen werden, dass die Massnahme im Allgemeinen geeignet ist, das Risiko zu verringern. Diese Massnahmen setzen also nicht bei einer risikoreichen Tätigkeit selbst an, sondern eine Stufe höher bzw. früher.

Massnahmen dieser Kategorie stellen in der Regel schwerwiegende Eingriffe in die Grundrechte der regulierten Subjekte dar. Das öffentliche Interesse muss klar ausgewiesen sein. Dazu gehört auch der Nachweis, dass die Vorteile der Massnahme die Nachteile für die Wirtschaftsfreiheit und den Wettbewerb mindestens ausgleichen. Hinsichtlich der Verhältnismässigkeit fällt erschwerend ins Gewicht, dass es an einem direkten Zusammenhang zwischen dem Anknüpfungspunkt der Regulierung und der Gefahr fehlt und sich Eignung, Ursachenzusammenhang und langfristige Folgen aufgrund des nur indirekten Zusammenhangs schwierig abschätzen lassen.

Beispiel einer Massnahme dieser Kategorie aus dem Wirtschaftsrecht ist die teilweise geforderte strikte Trennung zwischen Verwaltungsrat und CEO. Damit soll eine bessere Kontrolle erreicht werden, ohne dass sich aber die Wirkung im Einzelnen nachweisen lässt. Der Staat greift hier in die Strukturen der Unternehmen ein und regelt nicht direkt negative Effekte, die er zu verhindern sucht.

#### 5. *Grundsatzwidrige Massnahmen*

Die Verfassung geht vom Leitbild einer freien, wettbewerbsorientierten Marktwirtschaft aus, in der Eigentumsgarantie und Wirtschaftsfreiheit eine zentrale Stellung einnehmen. Massnahmen, durch die diese Grundsätze quasi vollständig negiert werden, bilden eine letzte Massnahmenkategorie. Man spricht in diesem Zusammenhang auch von grundsatzwidrigen Massnahmen. Grundsatzwidrig sind nach einer allgemeinen Umschreibung Massnahmen, „mit denen in den freien Wettbewerb eingegriffen wird, um einzelne Gewerbetreibenden oder Unternehmensformen zu bevorteilen und das Wirtschaftsleben nach einem festen Plan zu lenken“.<sup>57</sup> Entscheidend ist die Motivation hinter der Massnahme. Zu Recht wird aber auch auf die Wirkung abgestellt.<sup>58</sup> Verkommt die freie Marktwirtschaft zur Makulatur, kann sie ihren Zweck nicht mehr erfüllen, so kann auch eine Massnahme, die weder die Bevorteilung gewisser Wirtschaftsteilnehmer noch die Lenkung der Wirtschaft nach einem festen Plan bezweckt, grundsatzwidrig sein.

---

<sup>57</sup> BGE 116 Ia 345, 348.

<sup>58</sup> Vgl. statt vieler HÄFELIN/HALLER/KELLER (Fn 21), N 659, RHINOW/SCHMID/BIAGGINI/UHLMANN (Fn. 26), § 5 N 92 ff.

Grundsatzwidrige Massnahmen sind aus Sicht der Wirtschaftsfreiheit, der Eigentumsgarantie und dem Leitbild der freien, wettbewerbsorientierten Marktwirtschaft unerwünscht. Sie bedürfen daher einer Grundlage in der Verfassung.<sup>59</sup> Für grundsatzwidrige Massnahmen im Zusammenhang mit systemrelevanten Banken fehlt es derzeit an einer solchen Grundlage. Art. 98 BV erlaubt keine solchen Massnahmen.<sup>60</sup> Art. 100 Abs. 3 BV lässt zwar grundsatzwidrige Massnahmen zu, dürfte aber für Massnahmen im Zusammenhang mit systemrelevanten Unternehmen kaum eine Grundlage darstellen.<sup>61</sup>

Selbst wenn aber eine entsprechende Grundlage geschaffen würde, so müssten die entsprechenden Massnahmen noch immer die Anforderungen von Art. 36 BV erfüllen. Wie bei Massnahmen der mittelbaren Risikokontrolle müssten sowohl Gefahr, Notwendigkeit und Wirksamkeit einer Regulierung sowie das Überwiegen der Vorteile gegenüber den Nachteilen klar nachgewiesen werden. Hinsichtlich der Verhältnismässigkeit grundsatzwidriger Massnahmen sind jedoch im Allgemeinen grosse Vorbehalte anzubringen. Ausserdem ist nicht auszuschliessen, dass durch eine derartige Massnahme sogar der Kerngehalt der Wirtschaftsfreiheit betroffen ist und sie deswegen unzulässig wäre.

## **C. Massnahmenpaket der Expertenkommission bzw. des Bundesrates**

Die Expertenkommission in ihrem Schlussbericht und gestützt darauf der Bundesrat in seiner Vernehmlassungsvorlage haben im Zusammenhang mit den Risiken, die von systemrelevanten Unternehmen ausgehen, ein Massnahmenpaket („policy mix“) vorgeschlagen. Im Zentrum stehen dabei Massnahmen in vier Bereichen: Eigenmittel, Liquidität, Risikoverteilung und Organisation. Der Bundesrat hat diese Massnahmen um eine fünfte im Bereich der Vergütungssysteme erweitert. Zahlreiche Massnahmen wurden verworfen.

### **I. Direkte Grössenbeschränkungen, Zerschlagung der Grossbanken, Aufbau einer Holdingstruktur und ähnliche Struktureingriffe**

Die Expertenkommission und der Bundesrat haben die vereinzelt vorgeschlagenen Massnahmen der Zerschlagung der Grossbanken und den Aufbau einer Holdingstruktur als unverhältnismässig und nicht zielführend bewertet.<sup>62</sup> Dennoch werden sie von verschiedenen Seiten weiterhin gefordert.<sup>63</sup>

Durch direkte Grössenbeschränkungen, die Zerschlagung von Grossbanken oder allgemein durch das Vorschreiben einer konkreten Struktur wird fundamental in das Recht der betref-

---

<sup>59</sup> Art. 94 Abs. 4 BV, HÄFELIN/HALLER/KELLER (Fn 21), N 662, VALLENDER/HETTICH/LEHNE (Fn. 26), § 5 N 82 f.

<sup>60</sup> RETO JACOBS, St. Galler Kommentar (Fn. 21), Art. 98 N 2, Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 69.

<sup>61</sup> Vgl. auch PETER NOBEL, Institutionen und Systemstabilität, in SZW 6/2010, S. 450, a.A. RETO SCHILTKNECHT, Die „Too big to fail“-Problematik – neuste Entwicklungen in der Schweiz, in: SZW 6/2010, S. 439.

<sup>62</sup> Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 13, Schlussbericht (Fn. 2), S. 48 f.

<sup>63</sup> Vgl. bspw. die Vernehmlassungsantworten der SVP oder der Grünen, <<http://www.parlament.ch/d/dokumentation/dossiers/too-big-to-fail/seiten/too-big-to-fail-vernehmlassung.aspx>>.

fenden Unternehmen, sich frei zu organisieren, und in den Wettbewerb eingegriffen und damit ein wesentliches Grundprinzip der Verfassung ausser Kraft gesetzt. Es sind nicht mehr der Wettbewerb und die Wirtschaftsteilnehmer selbst, welche die optimale und effizienteste Form der wirtschaftlichen Tätigkeit suchen und wählen, sondern der Staat, der die Form vorgibt. Unabhängig von der Zielsetzung der Massnahme handelt es sich dabei aufgrund der weitreichenden Konsequenzen und der Eingriffsintensität um grundsatzwidrige Eingriffe, die eine entsprechende Grundlage in der Verfassung benötigen. Eine solche fehlt<sup>64</sup> und sollte auch nicht geschaffen werden, da weniger weitgehende, mit dem Grundsatz der Wirtschaftsfreiheit kompatible Lösungsansätze zur Verfügung stehen.

Analoge Überlegungen gelten für das Trennbankensystem bzw. ein Verbot des Eigenhandels. Auch damit werden einzelnen Wirtschaftsteilnehmern gewisse Tätigkeiten generell verboten, was letztlich einer staatlichen Vorgabe einer bestimmten Geschäftsstruktur entspricht. Allenfalls könnte man zwar solche weitgehenden Verbote mit dem Gläubiger- oder Systemschutz begründen.<sup>65</sup> Die Zielsetzung wäre eine wirtschaftspolizeiliche, die Massnahmen dienen der mittelbaren Risikokontrolle. Richtiger erscheint es aber, aufgrund der weitreichenden Konsequenzen auch hier unabhängig von der Motivation hinter der Regelung von einer mit dem Grundsatz der Wirtschaftsfreiheit und der freien Marktwirtschaft unvereinbaren Massnahme auszugehen. Ausserdem gibt es mit einer risikogerechten Eigenmittelunterlegung eine weniger einschneidende Massnahme.

## **II. Abgabe- und Versicherungslösungen**

Die Expertenkommission und der Bundesrat haben verschiedene Steuer- und Versicherungslösungen geprüft, welche die Wahrscheinlichkeit zukünftiger Krisen verringern und gleichzeitig verhindern sollten, dass der Staat die Kosten einer allfälligen Krise tragen müsste. Entsprechende Massnahmen wurden vor allem verworfen, weil die Gefahr bestehe, dass die Versicherungswirkung solcher Massnahmen den „moral hazard“ verstärke.<sup>66</sup>

Aus Sicht der Wirtschaftsfreiheit und der Marktwirtschaft fällt das Ergebnis auf den ersten Blick nicht ganz so eindeutig aus. Geht man davon aus, dass systemrelevante Banken von einer faktischen Staatsgarantie profitieren – was weitgehend anerkannt ist –, so stellt dies eine Leistung des Staates an die betreffenden Banken dar. Zum (indirekten) Schutz des Eigentums der Bürger verlangt die Eigentumsgarantie – analog zu Art. 62 OR – grundsätzlich den Ausgleich dieser Leistung. Ebenso verlangt auch der Grundsatz der freien Marktwirtschaft den Ausgleich, um gleiche Voraussetzungen im Wettbewerb zu schaffen. Einen solchen Ausgleich über eine Abgabe vorzunehmen, ist nicht von vornherein ausgeschlossen, ihre Bemessung müsste sich aber an der Leistung des Staates orientieren.

---

<sup>64</sup> Vgl. zu Art. 98 BV oben B.V.5; ebenso PAUL RICHLI, Die Banken als Knacknuss für die Wirtschaftsverfassung, NZZ vom 29. April 2010, S. 23.

<sup>65</sup> Vgl. RICHLI (Fn. 54), S. 23.

<sup>66</sup> Schlussbericht (Fn. 2), S. 49, Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 13.



Es sprechen jedoch andere Gründe gegen solche Lösungsansätze. Je nach Art der Steuer, Abgabe oder Versicherung beseitigen sie eine Staatsgarantie nicht, sondern verstärken sie.<sup>67</sup> Transaktionssteuern und Finanzaktivitätssteuern wirken höchstens mittelbar risikomindernd. Sie können ausserdem negative Auswirkungen auf den Markt haben, beispielsweise durch eine Verringerung der Liquidität, und falsche Anreize setzen.<sup>68</sup>

### **III. Zusätzliche Eigenmittelvorschriften für systemrelevante Banken**

Zentrale Bedeutung im Rahmen des Massnahmenpakets kommt den zusätzlichen Eigenmittelvorschriften für systemrelevante Banken zu. Gemäss den Ausführungen im Erläuternden Bericht des Bundesrates und im Schlussbericht der Expertenkommission werden mit den Eigenmittelvorschriften verschiedene Ziele verfolgt: Die erhöhten Eigenmittelvorschriften sollen als Präventivmassnahme der Vermeidung einer Krise dienen, die Sicherheit erhöhen und das Risiko eines Ausfalls einer systemrelevanten Bank mindern. Weiter sollen sie helfen, die Wettbewerbsneutralität wiederherzustellen und Marktverzerrungen zu korrigieren, die sich aus der systemischen Bedeutung der Grossbanken ergeben. Schliesslich sollen mit der progressiven Ausgestaltung Anreize gesetzt werden, dass die Banken ihre Systemrelevanz beschränken und ihre allgemeine internationale Sanier- und Liquidierbarkeit verbessern.<sup>69</sup>

Höhere Eigenmittelanforderungen an systemrelevante Banken führen für diese zu – im Vergleich zu den übrigen Banken – höheren Kosten. Durch die höheren Anforderungen werden die Banken gleichzeitig auch sicherer. Dadurch entfällt im entsprechenden Umfang die faktische Staatsgarantie. Soweit höhere Eigenmittelanforderungen nur die faktische Staatsgarantie beseitigen oder zu Mehrkosten führen, welche diese abgelten, sind sie nicht nur unproblematisch, sondern notwendig, um der Eigentumsgarantie, der Wirtschaftsfreiheit und dem Wettbewerb zum Durchbruch zu verhelfen. Sie stellen insofern eine grundrechtskonstituierende Massnahme dar.

Auch darüber hinausgehende Kosten sind grundsätzlich konform mit den umschriebenen Leitlinien. Im Bankenbereich dienen Eigenmittelvorschriften unter anderem der Risikokontrolle. Eigenmittelvorschriften sind ein Steuerungsmittel, um das Risiko einer Bank zu beschränken. Es geht also nicht darum, inhaltliche Vorgaben zu machen, sondern ein exzessiv riskantes Verhalten mit seinen potentiellen Auswirkungen auf Eigentumsrechte Dritter zu verhindern. Direkte inhaltliche Vorgaben lassen sich durch Eigenmittelvorschriften gerade vermeiden. Weil der Ursache-Wirkungszusammenhang zwischen Eigenmitteln und Risikominderung unmittelbar und ohne Weiteres nachweisbar ist, sind Eigenmittelvorschriften verfassungsrechtlich unproblematisch. Ob sie verhältnismässig und damit zulässig sind, hängt von der

---

<sup>67</sup> So z.B. eine Stabilitätsabgabe, vgl. ALEXANDER KARRER, Sind Finanzsektorsteuern stabilitätsfördernd?, in: Die Volkswirtschaft, 12/2010, S. 26 ff.

<sup>68</sup> Vgl. KARRER (Fn 67), S. 26 ff.

<sup>69</sup> Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 10, 12, 27, Schlussbericht (Fn. 2), S. 25, 27, 51 f.

konkreten Ausgestaltung ab. Ziel muss es sein, ein optimales Verhältnis zwischen Risiken und Chancen herzustellen.<sup>70</sup>

Nach dem Vorschlag der Expertenkommission und des Bundesrates sollen die Eigenmittelanforderungen progressiv ausgestaltet werden. Dass die Banken mit zunehmender Systemrelevanz eine stärkere Kapitalisierung benötigen, ist angesichts der steigenden Risiken folgerichtig. Ein progressiver Anstieg ist allerdings grundsätzlich nur dann gerechtfertigt, wenn auch die Risiken mit zunehmender Systemrelevanz progressiv ansteigen. Sollen mit der progressiven Ausgestaltung auch Anreize zur Grössenreduktion gesetzt werden,<sup>71</sup> entspricht dies einer indirekten Grössenbeschränkung. Als staatliche Einflussnahme auf die Struktur der Unternehmung ist sie verfassungsrechtlich problematisch, wenngleich sie das mildere Mittel ist als eine direkte Beschränkung.<sup>72</sup>

#### **IV. Liquiditätsvorschriften und Risikoverteilungsvorschriften**

Neben den erhöhten Eigenmittelanforderungen sind auch strengere Liquiditäts- und Risikoverteilungsvorschriften geplant und zum Teil schon eingeführt. Die Ausführungen zu den Eigenmittelanforderungen lassen sich weitestgehend auf die Liquiditätsanforderungen übertragen. Bei den Risikoverteilungsvorschriften bestehen demgegenüber gewisse Unterschiede: Als Massnahmen der Risikokontrolle sind besondere Vorschriften zur Risikoverteilung grundsätzlich zulässig. Zu beachten ist allerdings, dass damit weitergehend als bei Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften inhaltliche Vorgaben zur Art und Weise der Geschäftstätigkeit gemacht werden. Zudem sind von Risikoverteilungsvorschriften, wenn auch nur indirekt, auch die Geschäftspartner der systemrelevanten Banken betroffen.

#### **V. Organisatorische Vorgaben**

##### *1. Problematik und Notwendigkeit organisatorischer Vorgaben*

Teil des vom Bundesrat und der Expertenkommission vorgeschlagenen Massnahmenpakets sind organisatorische Vorgaben an die systemrelevanten Banken. Organisatorische Vorgaben zur Struktur der Unternehmung und zur Art und Weise der getätigten Geschäfte stellen eine sehr weitgehende Beschränkung der Eigentumsgarantie und der Wirtschaftsfreiheit dar und haben negative Auswirkungen auf den Wettbewerb.<sup>73</sup> Im Rahmen der Vernehmlassung haben die vom Bundesrat vorgeschlagenen Bestimmungen deswegen auch zu einiger Kritik geführt. In ihnen wurde teilweise eine Verschärfung zum Vorschlag der Expertenkommission gesehen.<sup>74</sup> Andere forderten allerdings auch weitergehende Vorschriften.<sup>75</sup>

---

<sup>70</sup> Vgl. PHILIPPE BINGERT/BERNHARD HEINEMANN, in: Basler Kommentar (BSK) Bankengesetz, Rolf Watter/Nedim Peter Vogt/Thomas Bauer/Christoph Winzeler (Hrsg.), Basel 2005, Art. 4 N 1.

<sup>71</sup> So ausdrücklich Schlussbericht (Fn. 2), S. 25 und Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 27.

<sup>72</sup> Vgl. auch unten C.V.3.

<sup>73</sup> Vgl. oben B.IV.

<sup>74</sup> Vgl. insb. die Vernehmlassungsantworten der Schweizerischen Bankiervereinigung, der FDP und der CVP (Fn. 63).

<sup>75</sup> Vgl. die Vernehmlassungsantwort der Grünen (Fn. 63).

Mit organisatorischen Vorgaben wird in aller Regel eine Risikokontrolle bezweckt. Das ist grundsätzlich zulässig. Aus den vorstehenden Überlegungen ist bei inhaltlichen Vorgaben aber grundsätzlich grosse Zurückhaltung angebracht. Bei systemrelevanten Banken ist diese Zurückhaltung allerdings nicht in gleichem Masse geboten. Soweit organisatorische Vorgaben dazu dienen und notwendig sind, um die Weiterführung systemrelevanter Funktionen im Falle einer Insolvenz zu gewährleisten, dienen sie der Beseitigung der faktischen Staatsgarantie und verhindern Transferleistungen des Staates an die systemrelevanten Banken. Entsprechende Vorgaben haben daher insoweit indirekt eigentums-, wirtschaftsfreiheits- bzw. grundrechtsverwirklichenden Charakter. Grundrechtliche Überlegungen und das Festhalten am Grundsatz der freien wettweberbsorientierten Marktwirtschaft erfordern im Falle systemrelevanter Unternehmen daher gerade auch solche Vorgaben.

## 2. *Umsetzung des Subsidiaritätsprinzips im Vorentwurf des Bundesrates und im Entwurf der Expertenkommission*

Organisatorische Vorgaben an systemrelevante Unternehmen sind damit einerseits zwar geboten, andererseits aber auch problematisch. Indem die Expertenkommission organisatorische Massnahmen „von der konsequenten Einhaltung eines strengen Subsidiaritätsprinzips“ abhängig macht<sup>76</sup> und eine Kodifizierung vorschlägt, die dessen Umsetzung in materieller und formeller Hinsicht sicherstellt, kann dieses Spannungsverhältnis wesentlich entschärft werden. Der Vorentwurf des Bundesrates weist im Wortlaut zwar einzelne Unterschiede zu jenem der Expertenkommission auf, am Konzept der Subsidiarität organisatorischer Massnahmen wird jedoch festgehalten.<sup>77</sup>

Nach Art. 9 Abs. 1 und 2 lit. d VE-BankG müssen systemrelevante Banken besondere Anforderungen erfüllen. Sie müssen insbesondere so organisiert sein, insbesondere hinsichtlich Struktur, Infrastruktur, Führung und Kontrolle sowie konzerninterner Liquiditäts- und Kapitalflüsse, dass im Fall drohender Insolvenz die Weiterführung ihrer systemrelevanten Funktionen gewährleistet ist. Der Nachweis dafür obliegt gemäss Art. 10a Abs. 1 VE-BankG den systemrelevanten Banken. Erbringt die Bank diesen Nachweis nicht, so ordnet die FINMA die notwendigen Massnahmen an.

Der Entwurf der Expertenkommission war hinsichtlich der Zielsetzung der Vorgaben deutlicher. Organisatorische Vorgaben sind nur zulässig, „soweit diese Anforderungen zur Weiterführung der systemrelevanten Funktionen [...] notwendig sind“.<sup>78</sup> Diese Beschränkung ist Folge des Verhältnismässigkeits- und Subsidiaritätsprinzips. Die durch den Bundesrat neu eingefügte konkretisierende Aufzählung, in welchen Bereichen die Banken allenfalls Anpassungen vorzunehmen haben (Art. 9 Abs. 2 lit. d VE-BankG) und welche Massnahmen die FINMA allenfalls subsidiär ergreifen kann (Art. 10 Abs. 2 VE-BankG), ändert weder an der

---

<sup>76</sup> Schlussbericht (Fn. 2), S. 39 und 79.

<sup>77</sup> Vgl. Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 33.

<sup>78</sup> Art. 9 Abs. 3 lit. b E-BankG (nach dem Entwurf der Expertenkommission).

Subsidiarität der Kompetenz der FINMA zur Anordnung einzelner konkreter Massnahmen etwas, noch an der materiellen Begrenzung der zulässigen Massnahmen auf solche, die zur Weiterführung der systemrelevanten Funktionen notwendig sind. Die entsprechende Kritik in einzelnen Vernehmlassungsantworten und die Forderung nach einer Streichung von Art. 10a lit. c bis e VE-BankG erscheint daher unbegründet, auch wenn das Subsidiaritätsprinzip und seine beschränkende Wirkung im Gesetzestext deutlicher zum Ausdruck kommen könnten.

Obwohl es sich beim von den systemrelevanten Banken zu erbringenden Nachweis nach dem Wortlaut um eine Verpflichtung der Bank zu handeln scheint, liegt vielmehr eine Obliegenheit vor. Wenn die Bank dieser Obliegenheit nicht nachkommt, darf die FINMA organisatorische Massnahmen anordnen. Art. 9 Abs. 2 lit. d und Art. 10a VE-BankG stellen daher in erster Linie eine Zielvorgabe dar: Die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen im Falle drohender Insolvenz muss gewährleistet sein. Vorab steht es alleine in der Befugnis der betreffenden Bank, die Mittel zu wählen, um dieses Ziel zu erreichen. Daher dürfen und können auch die durch den Bundesrat konkretisierten besonderen Anforderungen niemals abschliessend oder verbindlich in dem Sinne sein, dass die Bank zum Ergreifen einzelner Massnahmen verpflichtet werden könnte. Die Bank kann die Erreichung des Ziels immer auch auf andere Weise nachweisen. Daran ändert weder die im Vergleich zum Entwurf der Expertenkommission vorgenommene Konkretisierung etwas, noch Art. 10 Abs. 1 VE-BankG, wonach die FINMA die besonderen Anforderungen festlegt, welche die systemrelevante Bank erfüllen muss. Die entsprechende Bestimmung dürfte sich alleine auf die Eigenmittel-, Liquiditäts- und Risikoverteilungsvorschriften beziehen.

Durch diese primäre Zielvorgabe und nur subsidiäre Anordnung von organisatorischen Massnahmen wird das oben umschriebene Subsidiaritätsprinzip in materieller Hinsicht gewährleistet. Hinzu kommt die Beachtung des zeitlichen Aspekts. Sowohl im Erläuternden Bericht des Bundesrates als auch im Schlussbericht der Expertenkommission wird darauf hingewiesen, dass der Nachweis zu einem wesentlichen Teil durch das Erstellen von Notfallplänen, die erst in der Krisensituation umgesetzt werden sollen, geführt werden kann.<sup>79</sup> Die entsprechenden strukturellen Eingriffe sind damit – zumindest teilweise – nur bedingt und entfalten erst bei ihrer allfällig notwendig werdenden Umsetzung vollumfänglich ihre grundrechtseinschränkenden Wirkungen. Einzelne andere Massnahmen zur Sicherstellung der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen dürften demgegenüber eine sofortige Umsetzung bedingen oder zumindest eine Umsetzung in einem früheren Zeitpunkt, als dies für die Notfallpläne vorgesehen ist. Diesen zeitlichen Aspekt muss auch die FINMA bei der subsidiären Anordnung von Massnahmen beachten. Im Rahmen ihrer subsidiären Eingriffskompetenz ist auch sie primär zu einer Notfallplanung verpflichtet und ihre Anordnungen dürfen nur soweit wie notwendig über die Anordnung von Vorbereitungsmassnahmen hinausgehen. Auch wenn dies nur in Art.

---

<sup>79</sup> Schlussbericht (Fn. 2), S. 40, Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 34.

10 Abs. 2 lit. a VE-BankG im Wortlaut zum Ausdruck kommt („Vorbereitungen zur Bildung eines unabhängigen Rechtsträgers“), gilt dies auch bei den übrigen Anordnungen.

In Bezug auf den Zeitpunkt, auf welchen der Nachweis zu führen ist, scheinen sich die Entwürfe des Bundesrates und der Expertenkommission zu unterscheiden. Während nach dem Entwurf der Expertenkommission der Nachweis der Weiterführung für den Insolvenzfall geführt werden muss, verlangt der Entwurf des Bundesrates diesen Nachweis für den Fall drohender Insolvenz. Unter dem Begriff der Insolvenz wird im Allgemeinen die Zahlungsunfähigkeit des Schuldners verstanden, d.h. die dauernde Unfähigkeit des Schuldners, seinen fälligen Zahlungsverpflichtungen fristgerecht nachzukommen.<sup>80</sup> Art. 25 Abs. 1 BankG umschreibt die Insolvenzgefahr als „begründete Besorgnis, dass eine Bank überschuldet ist oder ernsthafte Liquiditätsprobleme hat“. Der Begriff „Gefahr“ sowie auch die Stellung im Gesetz vor der Regelung des Bankenkurses, d.h. der Liquidation insolventer Banken, zeigen, dass die Anforderungen an die Insolvenzgefahr geringer sind als an jene der Insolvenz. Sie wird daher umschrieben als konkrete Konkursgefahr,<sup>81</sup> oder als „bereits bestehende oder herannahende Überschuldung“.<sup>82</sup> Der Begriff der Insolvenzgefahr erlaubt der FINMA ein Eingreifen zu einem Zeitpunkt, in dem ein Konkursverfahren nach SchKG in der Regel noch nicht eröffnet werden könnte. Zur Einstellung der Geschäftstätigkeit der Bank kommt es allerdings in der Regel erst im Falle der Insolvenz. Im Zeitpunkt drohender Insolvenz ist die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen daher lediglich gefährdet. Umgekehrt gilt, dass die Bank insolvent sein dürfte, wenn die Weiterführung nicht mehr gewährleistet ist. Der Nachweis wäre damit immer erbracht. Eine eigentliche Vorverlegung des Zeitpunktes, auf den der Nachweis zu führen ist, liegt dennoch nicht vor. Die neu gewählte Formulierung macht deutlich, dass der Zeitpunkt der Insolvenz mitunter nur sehr schwierig feststellbar ist und beim Nachweis eine erhebliche Sicherheitsmarge in zeitlicher Hinsicht zu berücksichtigen ist.

### 3. *Organisatorische Vorgaben zur Verbesserung der „Resolvability“*

Nach Art. 10 Abs. 2 VE-BankG kann die FINMA bei der Festlegung der Anforderungen zu den Eigenmitteln Massnahmen der betreffenden Bank zur Verringerung der Risiken der Systemrelevanz berücksichtigen.

Eine solche „Eigenmittelrabattierung“ ist nur zulässig, soweit die Massnahmen nicht notwendig sind, um die Weiterführung systemrelevanter Funktionen sicherzustellen. Dort besteht kein Spielraum und der Staat ist zum Ergreifen der Massnahmen verpflichtet. Umgekehrt sind organisatorische Vorgaben und deren Durchsetzung durch die Anordnung entsprechender Massnahmen auch nur zulässig, soweit sie für die Sicherstellung der Weiterführung systemre-

---

<sup>80</sup> CHRISTIAN HAAS, BSK BankG (Fn. 70), Art. 25 N 8, ALEXANDER BRUNNER/FELIX H. BOLLER, in: Basler Kommentar SchKG II, Art. 159-352 SchKG, Adrian Staehelin/Thomas Bauer/Daniel Staehelin (Hrsg.), 2. Aufl., Basel 2010, Art. 191 N 2.

<sup>81</sup> CHRISTIAN HAAS, BSK BankG (Fn. 70), Art. 25 N 11.

<sup>82</sup> EVA HÜPKES, BSK BankG (Fn. 70), Vor 11. Abschnitt N 32.

levanter Funktionen notwendig sind. Weitergehende direkte organisatorische Vorgaben dürfen nicht gemacht werden.<sup>83</sup>

Eine Bank kann jedoch durch organisatorische Vorkehren – freiwillig – ihre Abwicklungsfähigkeit über die Sicherstellung der Weiterführung systemrelevanter Funktionen hinaus verbessern. Dadurch reduziert sie die mit ihrem Ausfall verbundenen Risiken. Da die Eigenmittel zu einem gewissen Grad auch diese Risiken eines Ausfalls einer Grossbank abdecken, entfällt im entsprechenden Umfang die Rechtfertigung für erhöhte Eigenmittelanforderungen.<sup>84</sup> Die geplante „Eigenmittelrabattierung“ dient damit der korrekten Bemessung der notwendigen Höhe der Eigenmittel. Der Eigenmittelrabatt sollte in direktem Verhältnis zur Risikominderung stehen. Progressive Ansätze sind problematisch, da damit staatlich – wenn auch nur indirekt – auf die Strukturen und die Art und Weise der Geschäftstätigkeit Einfluss genommen wird. Immerhin sind organisatorische Vorgaben erhöhten Eigenmittelanforderungen aber insofern vorzuziehen, als dadurch die Auswirkungen und nicht nur die Wahrscheinlichkeit einer Insolvenz gemindert werden. Zu einem gewissen Grad sind daher diesbezügliche Anreize gerechtfertigt.

Die Eigenmittelrabatte sind in der Höhe durch das Zusammenwirken der Eigenmittel und der organisatorischen Massnahmen begrenzt. Soweit die Bank die Weiterführung systemrelevanter Funktionen im Falle drohender Insolvenz mittels Notfallplänen nachweist, muss sie auch das für die Umsetzung notwendige Kapital sicherstellen. Dies geschieht über bedingte Pflichtwandelanleihen, die bei einem Stand des harten Kernkapitals von fünf Prozent der risikogewichteten Aktiven gleichzeitig mit der Auslösung der Umsetzung des Notfallplans gewandelt werden.<sup>85</sup> Die progressive Eigenmittelkomponente muss damit immer mindestens jenen Betrag aufweisen, der für die Umsetzung der Notfallplanung notwendig ist. Der Erläuternde Bericht scheint hier allerdings grosszügiger zu sein, indem er lediglich einen Sockel von einem Prozent vorsieht.<sup>86</sup>

## **VI. Eingriff in Vergütungssysteme**

Die Expertenkommission hatte besondere Massnahmen im Bereich der Vergütungssysteme in Anbetracht der mit dem Rundschreiben der FINMA bereits getroffenen Vorkehrungen für nicht notwendig erachtet.<sup>87</sup>

Der Entwurf des Bundesrates weicht in diesem Punkt von demjenigen der Expertenkommission ab. Wird einer systemrelevanten Bank direkt oder indirekt staatliche Beihilfe aus Bundesmitteln gewährt, so soll der Bundesrat für die Dauer der beanspruchten Unterstützung gleichzeitig Massnahmen zu deren Vergütungssystemen anordnen. Er kann insbesondere die Aus-

---

<sup>83</sup> Vgl. oben C.V.2 sowie Schlussbericht (Fn. 2), S. 79.

<sup>84</sup> Schlussbericht (Fn. 2), S. 44.

<sup>85</sup> Schlussbericht (Fn. 2), S. 42 f.

<sup>86</sup> Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 29.

<sup>87</sup> Schlussbericht (Fn. 2), S. 23, 48.

zahlung variabler Vergütungen ganz oder teilweise verbieten und Anpassungen des Vergütungssystems anordnen.<sup>88</sup> Solche Massnahmen müssen ergriffen werden und für die gesamte Zeitspanne der staatlichen Unterstützung Wirkung haben.<sup>89</sup>

Staatliche Vorgaben zu den Vergütungssystemen sind als Massnahmen zur Reduzierung der von systemrelevanten Unternehmen ausgehenden Risiken grundsätzlich denkbar. Mit solchen Vorgaben könnte das Verhalten der Mitarbeiter der Unternehmen gesteuert werden, so dass diese für die Unternehmung weniger Risiken eingehen. Der Zusammenhang zwischen Vergütung und der von der Unternehmung eingegangenen Risiken ist allerdings höchstens indirekt. Dennoch wären solche mittelbar risikomindernden Vorschriften grundsätzlich zulässig, sofern der Ursachen-Wirkungszusammenhang nachgewiesen und belegt ist, dass die Vorteile der Massnahme die Nachteile für die Wirtschaftsfreiheit und den Wettbewerb mindestens ausgleichen.

Der vom Bundesrat vorgeschlagenen Regelung liegt jedoch keine solche risikomindernde Zielsetzung zugrunde und sie hat auch keine entsprechende Wirkung. Hauptziel der Vorschrift dürfte vielmehr sein, dass eine „systemrelevante Bank variable Vergütungen nicht mit staatlichen Mitteln finanzieren“ kann.<sup>90</sup> Eine solche Zielsetzung lässt sich nur soweit rechtfertigen, als es um die Verhinderung einer zweckwidrigen Verwendung staatlicher Mittel geht.

Die vorgeschlagene Regelung ist daher in mehrfacher Hinsicht problematisch: Neben der Tatsache, dass der Vorschlag nicht zur Minderung der Risiken beiträgt, schiesst die Bestimmung auch über das zulässige Ziel der Verhinderung der zweckwidrigen Verwendung staatlicher Mittel hinaus. Zudem ist es fraglich, ob sie dieses Ziel überhaupt erfüllen kann. Unklar ist ferner, ob alle Arten von Vergütungen oder nur variable Vergütungen und unabhängig von ihrer Höhe erfasst werden sollen. Der Erläuternde Bericht verwendet eine uneinheitliche Terminologie und spricht von einer Regelung für „unangemessene Boni“<sup>91</sup> und „exzessive variable Vergütungen“<sup>92</sup>. Der Gesetzestext selbst dürfte aber darüber hinaus einen Eingriff in sämtliche Vergütungsarten zulassen, d.h. insbesondere auch in Fixlöhne.<sup>93</sup>

Dass freiwillige (variable) Vergütungen der Bank<sup>94</sup> in einer Krise nicht ausbezahlt werden sollen und auch nicht ausbezahlt werden dürfen<sup>95</sup>, dürfte eine Selbstverständlichkeit sein und bedarf weder einer besonderen gesetzlichen Grundlage noch einer Anordnung des Bundesrates. Eine Anpassung der Vergütungssysteme für die Zukunft – unter Einhaltung der vertragli-

---

<sup>88</sup> Art. 10b VE-BankG.

<sup>89</sup> Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 37.

<sup>90</sup> Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 38. Der Erläuternde Bericht weist auch darauf hin, dass ein „sittlicher Zweck“ (S. 70) verfolgt werde.

<sup>91</sup> Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 66.

<sup>92</sup> Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 70.

<sup>93</sup> So zumindest Art. 10b Abs. 1 VE-BankG, unklar aber Abs. 3 der Bestimmung, welcher sich nur auf variable Vergütungen bezieht. Auf variable Vergütungen beschränkend der Erläuternde Bericht (Fn. 5), S. 66.

<sup>94</sup> Sog. echte Gratifikationen, vgl. WOLFGANG PORTMANN, in: Basler Kommentar, Obligationenrecht I, Art. 1-529 OR, Heinrich Honnig/Nedim Peter Vogt/Wolfgang Wiegand (Hrsg.), 4. Aufl., Basel 2007, Art. 322d N 3.

<sup>95</sup> Vgl. bspw. Art. 286 ff. SchKG.

chen Kündigungsfristen – ist ebenfalls ohne Weiteres zulässig und sinnvoll, soweit sie dem wirtschaftlichen Fortkommen des Unternehmens dient.

Besteht demgegenüber ein Anspruch auf die Vergütung, so ist nicht leicht nachzuvollziehen, weshalb Arbeitnehmer im Falle einer staatlichen Rettungsmassnahme gegenüber anderen Schuldnern schlechter gestellt werden sollten, während sie im Konkurs privilegiert würden.<sup>96</sup> Eine solche Schlechterstellung könnte die Krisensituation sogar verschärfen, denn die Bank ist unter Umständen auf die Weiterarbeit ihrer Arbeitnehmer angewiesen.<sup>97</sup> Ein bundesrätlich angeordneter Aufschub der Auszahlung oder gar eine Herabsetzung des Anspruchs greift ausserdem in die Eigentumsrechte der betroffenen Arbeitnehmer ein. Das setzt eine genügend bestimmte gesetzliche Grundlage voraus.<sup>98</sup> Art. 10b VE-BankG dürfte dieses Erfordernis nicht erfüllen. Die Bestimmung umschreibt einerseits die Voraussetzungen des Eingriffs in die Eigentumsrechte nicht, da nicht geregelt ist, wann und unter welchen Voraussetzungen der Staat ein Unternehmen retten soll bzw. darf. Andererseits umschreibt oder begrenzt Art. 10b VE-BankG auch das Ausmass des Eingriffs und die dabei zu befolgenden Leitlinien nicht. Der Eingriff in die Vergütungssysteme ist daher weder hinsichtlich Zeitpunkt noch Ausmass für die Betroffenen vorhersehbar.

Die Problematik der mangelnden Bestimmtheit der Norm für Eingriffe in bestehende Ansprüche wird auch durch den Vorbehalt, den die Banken für den Fall einer staatlichen Unterstützung in ihren Vergütungsvereinbarungen anzubringen haben, nicht entschärft. Die Bestimmung wirft im Gegenteil weitere Fragen auf. Es ist unklar, ob der Bundesrat im Falle eines solchen Eingriffs gestützt auf die vertragliche Vereinbarung zwischen Arbeitgeber und Bank handelt, d.h. privatrechtlich, oder aber hoheitlich gestützt auf Art. 10b VE-BankG. Unklar ist auch, ob ein solcher Eingriff bei Fehlen einer entsprechenden Vereinbarung überhaupt noch zulässig wäre. Hinzu kommt, dass der Vorbehalt in einem gewissen Widerspruch zu arbeitsrechtlichen Prinzipien steht. Immerhin stellt der Arbeitnehmer damit die Höhe seines Entgelts für den Fall einer staatlichen Unterstützungsmassnahme in das freie Belieben des Bundesrates.

Um diese Bedenken zumindest teilweise zu beseitigen, müsste die Bestimmung zunächst die Voraussetzungen der staatlichen Rettungsmassnahme regeln. Ausserdem müsste sichergestellt werden, dass die Arbeitnehmer durch einen solchen Eingriff in die Vergütung nicht schlechter gestellt werden als im Konkursfall bzw. im Falle eines ausbleibenden staatlichen Eingriffs. Nur dann dürfte der Eingriff in die Vermögensrechte verhältnismässig sein. Eine Ungleichbehandlung zu den restlichen Gläubigern und unter Umständen auch zu anderen Arbeitnehmern derselben Unternehmung bestünde allerdings weiterhin. In jedem Fall müssten auch weitere Leitlinien für die vorzunehmenden Anpassungen gesetzlich vorgegeben werden. Letztendlich

---

<sup>96</sup> Vgl. Art. 219 Abs. 4 SchKG, wonach die Forderungen der Arbeitnehmer der ersten Klasse zugeordnet werden.

<sup>97</sup> Vgl. Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 66.

<sup>98</sup> Art. 36 BV.



wäre aber ein Verzicht auf eine solche Regelung vorzuziehen. Exzessive Vergütungen sind kein spezifisches Problem von systemrelevanten Unternehmen. Eine gesetzliche Regelung hat daher in allgemeiner Weise zu erfolgen.

Unabhängig davon hat die Bestimmung jedoch eine weitere, nicht zu vernachlässigende Wirkung: Durch sie wird die faktische Staatsgarantie, die mit der vorliegenden Gesetzesvorlage beseitigt werden soll, in gewissem Mass zu einer gesetzlichen. Der Gesetzgeber anerkennt, dass er auch in Zukunft wieder rettend eingreifen wird.

## **D. Wandlungskapital**

### *1. Begriffe: Bedingte Pflichtwandelanleihen und Wandlungskapital*

Trotz der den organisatorischen Vorgaben inhärenten verfassungsrechtlichen Problematik gaben bei der Präsentation der Vorschläge der Expertenkommission vor allem die Eigenmitelanforderungen und das relativ neue Instrument der sog. bedingten Pflichtwandelanleihen (contingent convertible bonds, CoCo-Bonds) zu reden. Befürchtet wurde vor allem, dass für bedingte Pflichtwandelanleihen kein Markt bestehe.<sup>99</sup> In der Zwischenzeit hat die Credit Suisse allerdings bereits bedingte Pflichtwandelanleihen ausgegeben.<sup>100</sup>

Diese bedingten Pflichtwandelanleihen sind grundsätzlich Fremdkapital. Sie werden aber in Aktien oder Partizipationsscheine der Gesellschaft gewandelt, wenn ein in den Ausgabebedingungen bestimmtes Ereignis eintritt.<sup>101</sup> In diesem Wandlungsmechanismus und dem auslösenden Ereignis („Trigger“) liegt der entscheidende Unterschied zu den gestützt auf bedingtes Kapital ausgegebenen Wandelanleihen. Bei letzteren hat der Gläubiger ein Recht, die Forderung in Aktien zu wandeln. Er wird dieses Recht ausüben, wenn sich der Geschäftsverlauf der Unternehmung positiv entwickelt. Mit dem Erwerb der Wandelanleihe erwirbt der Anleger mit anderen Worten eine Call-Option. Bei den bedingten Pflichtwandelanleihen, die gestützt auf das neue Wandlungskapital eingeführt werden, schreibt der Anleger demgegenüber eine Put-Option. Er verpflichtet sich für den Fall, dass die Eigenmitteldeckung der Bank unter den vereinbarten Stand sinkt, eine automatische Wandlung seiner Forderung in Aktien der Gesellschaft hinzunehmen. Das Wandlungselement stellt damit keinen zur Anleihe hinzutretenden Vermögenswert dar, sondern eine Last. Der Anleger trägt das Risiko des schlechten Geschäftsverlaufs mit, was sich im Preis der bedingten Pflichtwandelanleihe niederschlagen wird. Aus Sicht der Gesellschaft hat die bedingte Pflichtwandelanleihe einen gewissen Versicherungscharakter, den sie abgelden muss.<sup>102</sup>

---

<sup>99</sup> Vgl. beispielsweise „Der CoCo-Markt soll es richten“, NZZ vom 7. Oktober 2010, S. 27.

<sup>100</sup> Vgl. „Credit Suisse placiert CoCo-Notes“, NZZ vom 18. Februar 2011, S. 31, sowie „Credit Suisse setzt auf CoCo“, NZZ vom 15. Februar 2011, S. 31.

<sup>101</sup> Vgl. Art. 13 Abs. 1 VE-BankG.

<sup>102</sup> Vgl. Schlussbericht (Fn. 2), S. 92.

Die Wandlung der bedingten Pflichtwandelanleihen in Aktien setzt entsprechendes von der Generalversammlung der Aktiengesellschaft bewilligtes bedingtes Aktienkapital voraus. Diese besondere Form des bedingten Kapitals wird Wandlungskapital genannt. Mit der Einführung von Wandlungskapital wird der Verwaltungsrat ermächtigt, gestützt darauf bedingte Pflichtwandelanleihen auszugeben. Erst mit deren Ausgabe, und nicht bereits mit der Einführung von Wandlungskapital, verbessert sich die Eigenmitteldeckung der Bank.

Der Gesetzeswortlaut und auch der Erläuternde Bericht scheinen demgegenüber von einer anderen Begriffsdefinition auszugehen. So wird ausgeführt, dass das Wandlungskapital zwei Kapitalinstrumente umfasse, einerseits die bedingten Pflichtwandelanleihen, andererseits sog. „Write-offs“, bei welchen die Anleihen mit gleicher Wirkung abgeschrieben werden.<sup>103</sup> Das mag aus einer aufsichtsrechtlichen, eigenmittelbezogenen Sichtweise stimmen. Gesellschaftsrechtlich ist es jedoch ungenau. Insbesondere setzt die Ausgabe von „Write-offs“ keinen vorgängigen Entscheid der Generalversammlung voraus, weil hier die Eigenkapitalstruktur der Gesellschaft nicht betroffen ist. Sie können ohne Zustimmung der Generalversammlung und ohne Einführung von Wandlungskapital ausgegeben werden. Daran dürfte auch der anderslautende Wortlaut von Art. 13 Abs. 1 VE-BankG nichts ändern.

Bei den Art. 11 ff. VE-BankG handelt es sich prinzipiell um rein gesellschaftsrechtliche Normen, die allerdings nur für Banken gelten.<sup>104</sup> Die Anrechenbarkeit der ausgegebenen bedingten Pflichtwandelanleihen und „Write-offs“ richtet sich demgegenüber nach der Eigenmittelverordnung.<sup>105</sup>

## 2. *Umsetzung des Subsidiaritätsprinzips beim Wandlungskapital und bei bedingten Pflichtwandelanleihen*

Die bedingten Pflichtwandelanleihen sollen es den Banken ermöglichen, ihre Eigenmitteldecke unter möglichst geringen zusätzlichen Kosten und möglichst wettbewerbsneutral wesentlich zu verbessern. Die Vorteile einer Finanzierung über Fremdkapital bleiben erhalten, in einer Krise wird jedoch zusätzliches Haftungskapital bereitgestellt.<sup>106</sup> Durch die bedingten Pflichtwandelanleihen wird bestehendes Fremdkapital ersetzt und innerhalb des Fremdkapitals eine Rangordnung geschaffen. Im Fall einer Krise müssen zunächst die Gläubiger der bedingten Pflichtwandelanleihen – vor allen anderen Gläubigern – durch eine Wandlung ihrer Forderung in Aktien zur Sanierung der Bank beitragen. Die Gläubiger der bedingten Pflichtwandelanleihen tragen ein zusätzliches Risiko und diese werden dadurch teurer. Gleichzeitig werden aber die übrigen Verpflichtungen des betreffenden Unternehmens sicherer und günstiger. Die Gesamtfremdkapitalkosten sollten sich daher allein aufgrund der Verpflichtung zur

---

<sup>103</sup> Art. 13 Abs. 1 VE-BankG und Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 42.

<sup>104</sup> Eine Ausnahme dazu stellt Art. 13 Abs. 8 VE-BankG dar, vgl. dazu unten D.2.

<sup>105</sup> Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 38.

<sup>106</sup> Vgl. Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 42, Schlussbericht (Fn. 2), S. 88.

Ausgabe von bedingten Pflichtwandelanleihen nicht verändern.<sup>107</sup> Insofern ist das Zurverfügungstellen dieser neuen Kapitalart Ausdruck des Verhältnismässigkeits- und Subsidiaritätsprinzips.

Dennoch dürften die Finanzierungskosten der Banken durch die neuen Vorschriften steigen. Nach dem Konzept der Expertenkommission ist ein Teil der bedingten Pflichtwandelanleihen bei einem Stand des harten Eigenkapitals von sieben Prozent der risikogewichteten Aktiven zu wandeln, während für den Rest ein „Trigger“ von fünf Prozent vorgesehen ist.<sup>108</sup> Zumindest die Gläubiger der Pflichtwandelanleihen mit dem höheren „Trigger“, der in einem Zeitpunkt ausgelöst wird, in dem die Weiterführung der Geschäftstätigkeit noch nicht gefährdet ist, können nicht mit einem rettenden Eingreifen des Staates rechnen. Ihre Forderung ist daher nicht durch eine allfällige faktische Staatsgarantie gesichert. Dieses zusätzliche Risiko werden sie sich abgelten lassen, wodurch die Gesamtfremdkapitalkosten steigen dürften.<sup>109</sup> Diese zusätzlichen Kosten stellen jedoch keinen Wettbewerbsnachteil dar, sondern schaffen erst gleiche Bedingungen für alle.

Das Subsidiaritätsprinzip zeigt sich aber auch darin, dass bewusst ein privatrechtliches Mittel einem direkten staatlichen Eingriff vorgezogen wurde, durch den im Sanierungsfall die Forderungen der Gläubiger auch ohne deren vorangehende oder nachträgliche Zustimmung in Aktienkapital umgewandelt würden. Eine solche staatlich angeordnete Umwandlung ist nur subsidiär zur Lösung der bedingten Pflichtwandelanleihen zulässig. Die Wahl des privatrechtlichen Mittels ist nicht nur weniger einschneidend für die betroffene Unternehmung und die betroffenen Gläubiger, sie schafft auch Transparenz und erlaubt es, dass der Markt seine Funktionen wahrnehmen kann. Das Insolvenzrisiko der Bank wird im Zeitpunkt der Ausgabe der bedingten Pflichtwandelanleihen anhand der Ausgabebedingungen sichtbar und der Handel mit den bedingten Pflichtwandelanleihen führt zu einer regelmässigen Bewertung der Unternehmung durch den Markt. Diese laufende Bewertung kann ein Frühindikator für eine Krise sein.<sup>110</sup> Dadurch kann die Unternehmensleitung rechtzeitig und bestenfalls vor der Auslösung der Wandlung andere Massnahmen zur Verbesserung der Eigenmitteldeckung ergreifen, wie namentlich eine Kapitalerhöhung gestützt auf Vorratskapital, das gerade diesem Zweck dient. Die Marktbewertung dient ausserdem auch dem Regulator als Indikator für eine Krise.

Das Subsidiaritätsprinzip wird im vorliegenden Entwurf allerdings an zwei Stellen durchbrochen. Nach dem von der Expertenkommission und dem Bundesrat vorgeschlagenen dreistufigen Eigenmittelkonzept muss die dritte (progressive) Komponente ausschliesslich durch bedingte Pflichtwandelanleihen oder wirkungsgleiche Instrumente abgedeckt werden. Es besteht damit eine Verpflichtung zu diesen Instrumenten.<sup>111</sup> Weshalb beispielsweise nicht auch zu-

<sup>107</sup> Dies entspricht einer auf das Fremdkapital beschränkten Anwendung des Modigliani-Miller-Theorems. Bei einer Beschränkung auf das Fremdkapital spielen insbesondere steuerliche Aspekte keine Rolle. Vgl. Schlussbericht (Fn. 2), S. 89.

<sup>108</sup> Schlussbericht (Fn. 2), S. 31 f.

<sup>109</sup> Vgl. Schlussbericht (Fn. 2), S. 89.

<sup>110</sup> Schlussbericht (Fn. 2), S. 89, Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 38.

<sup>111</sup> Schlussbericht (Fn. 2), S. 31, 50, Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 28.

rückbehaltene Gewinne oder anderes Eigenkapital verwendet werden können, wird erst im Hinblick auf das Zusammenspiel mit den organisatorischen Vorgaben, insbesondere der Umsetzung der Notfallplanung, klar. Mit der Wandlung der bedingten Pflichtwandelanleihen mit dem tieferen Auslösungszeitpunkt soll gleichzeitig auch die Umsetzung der Notfallplanung ausgelöst werden.<sup>112</sup> Dieser Automatismus von Wandlung und Auslösung der Notfallplanung wurde zwar in einzelnen Vernehmlassungsantworten kritisiert.<sup>113</sup> Er ist aber notwendig, damit die Wirksamkeit der Notfallplanung gerade auch im Hinblick auf allfällige Anfechtungsklagen sichergestellt ist. Der Notfallplan wird erst bei einem Stand des harten Kernkapitals von fünf Prozent der risikogewichteten Aktiven ausgelöst und damit in einem Zeitpunkt, in welchem die Basisanforderung zur Einhaltung der Bewilligungsvoraussetzung für die normale Geschäftstätigkeit nur noch knapp erfüllt wird.<sup>114</sup> Die kurzfristige Verbesserung der Eigenmittel durch die Wandlung der bedingten Pflichtwandelanleihen darf nicht zum Schluss verleiten, dass nun wieder genügend Zeit für die Suche nach anderen Lösungen vorhanden sei. Das Kapital wird für die Umsetzung der Notfallplanung benötigt. Ein Zuwarten würde diese Umsetzung gefährden. Allfällige Sanierungsbemühungen wie beispielsweise Kapitalerhöhungen können und sollten vorher ergriffen werden, d.h. in einem Zeitpunkt, in dem die Weiterführung der Geschäftstätigkeit noch nicht unmittelbar gefährdet ist. Dadurch kann auch eine Wandlung und Auslösung der Notfallplanung verhindert werden.

Die zweite Durchbrechung des Subsidiaritätsprinzips liegt in der Tatsache, dass nach dem Vorentwurf des Bundesrates die Ausgabebedingungen für Wandlungskapital (genauer für bedingte Pflichtwandelanleihen und „Write-offs“) vor der Ausgabe der FINMA zur Genehmigung vorzulegen sind. Dies widerspricht dem privatrechtlichen Charakter der Bestimmungen. Welche Arten von Finanzierung die Banken wählen, ist grundsätzlich diesen überlassen. Eine direkte Einflussnahme auf die Ausgabebedingungen vor der Ausgabe ist weder nötig noch sinnvoll. Die Aufsichtsbehörde kann indirekt über die Anrechnung der entsprechenden Instrumente auf deren Ausgestaltung Einfluss nehmen.<sup>115</sup> Dass vor der Ausgabe im Hinblick auf die Anrechnung ein Austausch zwischen Bank und FINMA sinnvoll und wohl auch unerlässlich ist,<sup>116</sup> macht eine vorgängige Genehmigung nicht notwendig, zumal sich diese ohnehin nur auf die aufsichtsrechtlichen und nicht auf die gesellschaftsrechtlichen Aspekte beziehen kann. Es sollte den Banken auch unabhängig von der Anrechnung an die Eigenmittel möglich bleiben, bedingte Pflichtwandelanleihen oder ähnliche Instrumente auszugeben, da ohnehin nicht eindeutig geklärt ist, ob nicht auch eine Ausgabe von bedingten Pflichtwandelanleihen gestützt auf das bedingte Kapital des Obligationenrechts zulässig und damit

---

<sup>112</sup> Schlussbericht (Fn. 2), S. 43 und 52.

<sup>113</sup> Vgl. Vernehmlassungsantworten (Fn. 63) der Schweizerischen Bankiervereinigung (S. 11) und der FDP (S. 2).

<sup>114</sup> Vgl. Erläuternder Bericht (Fn. 5), S. 28 f., RAAFLAUB (Fn. 17), S. 19, bezeichnet das Kapital aus der bedingten Pflichtwandelanleihe daher als „internalisierten Abwicklungsfonds“.

<sup>115</sup> Vgl. die Aussage im Erläuternden Bericht (Fn. 5), S. 43, die in einem gewissen Widerspruch zur Genehmigungspflicht steht und wonach die konkrete Ausgestaltung der bedingten Pflichtwandelanleihen weitgehend Aufgabe des Verwaltungsrates sei. Soweit die bedingten Pflichtwandelanleihen aber als Eigenmittel angerechnet werden sollten, müssten die aufsichtsrechtlichen Anforderungen erfüllt werden.

<sup>116</sup> Vgl. SCHILTKNECHT (Fn. 61), S. 442.

auch den übrigen Aktiengesellschaften möglich wäre. Angesichts der grundlegend anderen Funktionsweise und Zielsetzung<sup>117</sup> dürfte dies aber nicht der Fall sein.

## **E. Schlussbemerkungen**

Die Verfassung und das Recht im Allgemeinen geben klare Anweisungen, wie der Gesetzgeber und die rechtsanwendenden Behörden bei der Regulierung von wirtschaftlicher Tätigkeit vorzugehen haben. Die rechtlichen Erwägungen verlaufen dabei zu einem grossen Teil parallel zu den ökonomischen und politischen, sind teilweise auch deckungsgleich oder beruhen zumindest auf den gleichen Grundüberlegungen.

Im Zusammenhang mit dem vorgelegten Massnahmenpaket sind zwei Punkte entscheidend: Nicht alle Regeln im Bereich wirtschaftlicher Tätigkeiten stellen Grundrechtseingriffe dar. Vielmehr benötigen die Wirtschaftsfreiheit, die Eigentumsgarantie und der Grundsatz der freien, wettbewerbsorientierten Marktwirtschaft auch staatliche Massnahmen, um Wirkung zu entfalten. Den Staat trifft zu einem gewissen Grad die Pflicht, solche grundrechtskonstituierenden Massnahmen zu ergreifen. Dazu gehören namentlich Massnahmen, die der Beseitigung der faktischen Staatsgarantie dienen, von der systemrelevante Banken profitieren. Inhaltliche Vorgaben, wie Unternehmen sich zu strukturieren und welche Geschäfte sie zu führen haben, sind demgegenüber angesichts der vom Recht aufgestellten Leitlinien höchst problematisch. Das Subsidiaritätsprinzip verlangt, dass im Bereich wirtschaftlicher Tätigkeit so weit wie möglich mit Zielvorgaben anstelle von inhaltlichen Vorgaben reguliert wird. Dadurch wird der Wettbewerb weniger verzerrt und seine Innovationsfunktion bleibt in grösserem Umfang erhalten.

Die Vorschläge der Expertenkommission und des Bundesrates zur Limitierung der volkswirtschaftlichen Risiken, die von systemrelevanten Unternehmen ausgehen, befolgen diese Grundsätze. Aufgrund der ausdrücklichen Kodifizierung des Subsidiaritätsprinzips und verfahrensrechtlicher Mechanismen zu dessen Durchsetzung sind insbesondere auch die organisatorischen Vorgaben zulässig, die der Gesetzesentwurf vorsieht. Ohne starke Erhöhung der Eigenmittelanforderungen zur Verminderung des Restrisikos bilden sie alleine aber kein geeigneter Lösungsansatz zur Reduktion der Systemrisiken.

---

<sup>117</sup> Ebenso Schlussbericht (Fn. 2), S. 89.

## **Zusammenfassung (Deutsch)**

Die Verfassung und das (Wirtschafts-)Recht im Allgemeinen setzen der Regulierung von wirtschaftlicher Tätigkeit klare Leitlinien. Abhängig davon, ob Massnahmen der Konstituierung oder Umsetzung bzw. Ausgestaltung der Eigentumsgarantie, der Wirtschaftsfreiheit und der Marktwirtschaftsordnung dienen, die unmittelbare oder mittelbare Risikokontrolle bezwecken oder dem Grundsatz einer freien, wettbewerbsorientierten Marktwirtschaft widersprechen, lassen sich fünf Massnahmenkategorien unterscheiden. Zwischen den einzelnen Massnahmenkategorien und innerhalb dieser gilt das Subsidiaritätsprinzip.

Die Vorschläge des Bundesrates im Zusammenhang mit der Regulierung von systemrelevanten Banken beachten diese Leitlinien weitgehend. Die Massnahmen, die der Beseitigung oder der Abgeltung der faktischen Staatsgarantie der systemrelevanten Banken dienen, stellen grundrechtskonstituierende Massnahmen dar und sind verfassungsrechtlich geboten. Dazu gehören in gewissem Umfang erhöhte Eigenmittelanforderungen und die organisatorischen Vorgaben, die für die Weiterführung systemrelevanter Funktionen im Insolvenzfall notwendig sind. Bei den organisatorischen Vorgaben ist jedoch die Beachtung des Subsidiaritätsprinzips besonders wichtig und könnte im vorgeschlagenen Gesetzestext konsequenter zum Ausdruck kommen. Das Subsidiaritätsprinzip verlangt insbesondere, dass der Staat wenn möglich mit Zielvorgaben operiert und nur subsidiär zu den Betroffenen und nur gerade soweit wie zwingend notwendig selbst tätig wird. Demgegenüber entsprechen die vorgeschlagenen Regelungen zu den Vergütungen den vom Wirtschaftsrecht vorgegebenen Leitlinien nicht vollständig.

## **Résumé**

La Constitution et le droit économique en général soumettent la régulation de l'activité économique à des principes clairs. Cinq catégories de mesures doivent être distinguées, indépendamment du fait de savoir si elles servent à constituer ou à mettre en oeuvre la garantie de la propriété, la liberté économique ou le régime d'économie de marché ou si elles visent un contrôle direct ou indirect des risques ou même si elles sont contraires à une économie de marché libre et orientée par la concurrence. Le principe de subsidiarité s'applique entre les diverses catégories de mesures et à l'intérieur de ces catégories.

Les propositions du Conseil fédéral destinées à limiter les risques émanant des banques d'importance systémique respectent largement ces principes. Les mesures destinées à écarter ou à limiter les effets de la garantie implicite de l'Etat sont des éléments constitutifs des droits fondamentaux qui s'imposent d'un point de vue constitutionnel. Doivent en particulier être considérées partiellement comme telles, les règles qui visent à augmenter les fonds propres ainsi que les mesures organisationnelles nécessaires à la poursuite des activités d'importance systémique en cas de faillite. Le respect du principe de subsidiarité est particulièrement important concernant les mesures organisationnelles et pourrait ressortir plus clairement du projet légis-

slatif. Ce principe requiert en particulier que l'Etat se contente dans la mesure du possible de fixer des objectifs et qu'il n'intervienne que subsidiairement aux parties concernées et uniquement si cela est absolument nécessaire. A l'inverse, les propositions visant à réglementer des rémunérations ne respectent pas entièrement les principes régissant l'activité économique.